

ANEJO LEGISLATIVO

Al igual que en informes anteriores, se ofrece a continuación un resumen de las principales normas relativas al sistema financiero español, surgidas durante 2011 y el primer trimestre de 2012.

Las nuevas disposiciones aparecen ordenadas con un doble criterio. En primer lugar, se recoge un extracto de las normas legales más significativas, siguiendo un orden cronológico con agrupación mensual. Cuando varias disposiciones de distinto rango constituyen el desarrollo normativo de un mismo tema, se agrupan en el apartado correspondiente a la fecha de la disposición de mayor rango. Del mismo modo, para facilitar la plena comprensión de la regulación de algún asunto, cuando se comentan dos o más normas del mismo rango publicadas en diferentes momentos a lo largo del año, se lleva a cabo una agrupación de todas ellas en el apartado correspondiente a la norma más antigua. Estas disposiciones han sido comentadas ampliamente en los artículos trimestrales sobre regulación financiera que se publican en el *Boletín Económico* del Banco de España.

En segundo lugar, se ofrece un catálogo sistemático de materias cuya normativa ha sido objeto de modificaciones entre enero de 2011 y marzo de 2012, especificando la fecha de la norma y el mes en que se publicó el *Boletín Económico* donde fueron comentadas.

16.4.2012.

1 PRINCIPALES NORMAS RELATIVAS AL SISTEMA FINANCIERO ADOPTADAS DESDE ENERO DE 2011 HASTA MARZO DE 2012

ENERO 2011

DEUDA DEL ESTADO: CONDICIONES DE EMISIÓN DURANTE 2011 Y ENERO DE 2012. — Se publicaron la *Orden EHA/1/2011, de 10 de enero*, por la que se dispone la creación de deuda del Estado durante el año 2011 y enero de 2012 (BOE del 12), y las *resoluciones de 20 y de 24 de enero de 2011, de la Dirección General del Tesoro y Política Financiera* (BOE del 29 y del 28), por las que se disponen determinadas emisiones de letras del Tesoro, bonos y obligaciones del Estado y se publica el calendario de subastas para 2011 y el mes de enero de 2012.

En general, se mantuvieron los instrumentos y las técnicas de emisión vigentes. Por tanto, se continuó emitiendo mediante subastas (ofertas competitivas y no competitivas) y mediante otros procedimientos. Además, se mantuvo la posibilidad de excluir, a efectos del cálculo del precio y del tipo de interés medios ponderados, aquellas peticiones competitivas, tanto de letras como de bonos y obligaciones, que se consideraran no representativas de la situación del mercado, para no distorsionar el resultado de las subastas.

Respecto a las letras del Tesoro, al igual que en 2010, se subastaron letras a tres, seis, doce y dieciocho meses de forma regular y con periodicidad mensual, manteniéndose la agrupación de las emisiones en vencimientos mensuales para facilitar su liquidez. En cuanto a los bonos y obligaciones del Estado, el anuncio de los valores que se ponen en oferta pasó de tener periodicidad trimestral a mensual, con la finalidad de poder adaptar la emisión a las preferencias del mercado.

La Orden entró en vigor el 13 de enero de 2011, y las resoluciones, el 30 y el 29 de enero de 2011, respectivamente.

EMPRESAS DE SERVICIOS DE INVERSIÓN (ESI): MODIFICACIÓN DE LA NORMATIVA DE SOLVENCIA. — La *Circular 1/2011, de 21 de enero, de la CNMV* (BOE del 25), modificó la Circular 12/2008, de 30 de diciembre, sobre solvencia de las ESI y sus grupos consolidables, con el fin de transponer dos directivas comunitarias: la Directiva 2009/27/CE, de la Comisión, de 7 de abril, y la Directiva 2009/83/CE, de la Comisión, de 27 de julio. Introducía asimismo dicha Circular diversos cambios y mejoras provenientes de la experiencia en la aplicación de la normativa sobre solvencia.

Las novedades más relevantes son las siguientes: 1) se aclaran conceptos relacionados con el riesgo de posición y el riesgo de crédito de contraparte de determinados derivados de crédito, con especial atención a la cartera de negociación; 2) se precisan diferentes aspectos relacionados con las exigencias de recursos propios por riesgo de crédito (en particular, cuando existan calificaciones crediticias) y con las técnicas de reducción de dicho riesgo; 3) se introducen diversos cambios en el cálculo de las exigencias de recursos propios por riesgo operacional; 4) se establece la obligación de publicar el informe sobre solvencia en la página web de la propia ESI o, en su caso, en la página web del grupo consolidable al que pertenezca; 5) se incluyen los créditos fiscales que hayan activado las entidades dentro de las deducciones de los recursos propios cuando tales créditos resulten de dudosa materialización y siempre que, a juicio de la CNMV, se observe un deterioro significativo de los recursos propios computables o una dificultad para la recuperación de los mismos; 6) se hace una serie de precisiones en los requerimientos de

recursos propios por gastos de estructura, y 7) se añaden nuevas exclusiones en los límites a los grandes riesgos.

La Circular entró en vigor el 26 de enero de 2011.

FEBRERO 2011

MEDIDAS PARA EL REFORZAMIENTO DEL SISTEMA FINANCIERO.—Se publicó el *Real Decreto Ley 2/2011, de 18 de febrero* (BOE del 19), para el reforzamiento del sistema financiero, con un doble objetivo: por un lado, reforzar el nivel de solvencia de las entidades de crédito, mediante una mayor exigencia del capital de máxima calidad; por otro, acelerar la fase final de los procesos de reestructuración de las entidades, especialmente las cajas de ahorros, a través del marco creado por el Real Decreto Ley 11/2010, de 9 de julio, de órganos de gobierno y otros aspectos del régimen jurídico de las cajas de ahorros. Las medidas contempladas se articulan en dos grandes bloques: el reforzamiento de la solvencia de las entidades y la adaptación del FROB como instrumento público para facilitar la nueva capitalización exigida.

REFORZAMIENTO DE LA SOLVENCIA DE LAS ENTIDADES DE CRÉDITO

Se introduce la definición de capital principal, en línea con el denominado *common equity tier 1* previsto en Basilea III, con ciertas diferencias, y se procede al establecimiento de un mínimo de dicho capital con relación a los activos ponderados por riesgo. Así, tras la entrada en vigor de la norma, las entidades de crédito deben contar con un capital principal de, al menos, el 8 % de sus exposiciones totales ponderadas por riesgo. Este requerimiento será del 10 % para aquellas entidades que no hayan colocado títulos representativos de su capital a terceros por, al menos, un 20 % del mismo, y que además presenten un coeficiente de financiación mayorista superior al 20 %. Adicionalmente, el Banco de España podrá requerir mayores niveles de capital principal en función de los resultados de ejercicios de resistencia. A este respecto, la *CBE 2/2011, de 4 de marzo* (BOE de 5 de marzo), definió el coeficiente de financiación mayorista como la relación existente entre la financiación mayorista neta de activos líquidos disponibles y el crédito a la clientela. A tal efecto, se consideran financiación mayorista los depósitos de bancos centrales y de entidades de crédito, las emisiones de valores colocadas a inversores mayoristas o institucionales y los depósitos recibidos de profesionales del mundo financiero o de grandes empresas, salvo saldos operativos.

MODIFICACIÓN DEL RÉGIMEN JURÍDICO DEL FROB

Se amplían las funciones del FROB para posibilitar el reforzamiento de los recursos propios de las entidades sin necesidad de que automáticamente vaya aparejado un proceso de integración como estaba previsto en el Real Decreto Ley 9/2009. Así, aquel también podrá adoptar medidas de apoyo financiero, tales como la adquisición de acciones ordinarias representativas del capital social o de aportaciones al capital social, respecto a entidades que, sin presentar las debilidades financieras ya anteriormente previstas, necesiten reforzar sus recursos propios, y así lo soliciten.

La adquisición de títulos por parte del FROB se condiciona a la elaboración por la entidad de un plan de recapitalización, que debe ser aprobado por el Banco de España, debiendo asumir la entidad ciertos compromisos relacionados, por ejemplo, con la reducción de costes estructurales —si así lo considera el FROB—, mejora de su gobierno corporativo e incremento de su actividad de crédito en términos compatibles con su plan de negocio. También se les podrán exigir compromisos adicionales para preservar una utilización eficiente de los recursos públicos. La presencia del FROB en el capital —y, consiguientemente, en el órgano de administración— de las entidades es temporal, ya que se establece que la enajenación de los títulos se realizará a través de procedimientos que aseguren la competencia dentro de un plazo no superior a los cinco años a contar desde la fecha de su suscripción.

El Real Decreto Ley entró en vigor el 20 de febrero de 2011, y la Circular lo hizo el 6 de marzo de ese año.

MEDIDAS DE LUCHA CONTRA LA MOROSIDAD EN LAS OPERACIONES COMERCIALES: MODIFICACIÓN DE LA NORMATIVA COMUNITARIA.—La *Directiva 2011/7/UE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de febrero* (DOUE del 23), sustituyó a la *Directiva 2000/35/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 29 de junio*, por la que se establecen medidas de lucha contra la morosidad en las operaciones comerciales.

Las novedades más relevantes son: 1) la actualización de la definición del interés legal de demora que el acreedor tiene derecho a percibir por retraso del deudor en el pago de las operaciones comerciales, y 2) la distinción específica entre las operaciones comerciales entre empresas particulares y aquellas otras en las que el deudor es el sector público. En las primeras se mantiene el derecho que tiene el acreedor a percibir el interés de demora a partir del día siguiente a la fecha de pago o al término del plazo de pago que se fije en el contrato. Si no se fijan la fecha o el plazo de pago, el acreedor tiene derecho a un interés de demora al vencimiento en un plazo de 30 días naturales a contar desde cualquiera de los supuestos establecidos en la Directiva. En las segundas, no debe superar ninguno de los plazos comentados para las operaciones entre empresas (30 días naturales). No obstante, se podrá ampliar hasta un máximo de 60 días naturales en ciertos supuestos.

La Directiva entró en vigor el 15 de marzo de 2011.

MARZO 2011

LEY DE ECONOMÍA SOSTENIBLE.—Se publicó la *Ley 2/2011, de 4 de marzo* (BOE del 5), de Economía Sostenible. Desde el punto de vista de la regulación financiera, se destacan los siguientes apartados: 1) se exige a las entidades de crédito y a las ESI incrementar la transparencia en relación con la remuneración de sus consejeros y altos directivos, así como sobre sus políticas de retribuciones, de forma que sean coherentes con una gestión del riesgo prudente y eficaz; 2) en la misma línea, se obliga a las sociedades anónimas cotizadas a hacer público, junto con el informe anual de gobierno corporativo, un informe anual sobre las remuneraciones de sus consejeros, que incluirá un resumen de la política de retribuciones durante el ejercicio; 3) se reordenan las normas básicas sobre protección de los usuarios de servicios financieros a través de los servicios de reclamaciones de los supervisores financieros; 4) se obliga a las entidades de crédito a la concesión responsable de préstamos y créditos a los consumidores; 5) se incluyen medidas de reforma de los mercados de seguros y fondos de pensiones; entre otras, la mejora de la regulación aplicable a los comercializadores de planes de pensiones, el perfeccionamiento de las competencias del supervisor respecto a los citados comercializadores y las entidades depositarias, así como otras disposiciones dirigidas a mejorar la tutela de los derechos de los asegurados, a simplificar y agilizar los trámites y a aumentar la protección de los ahorradores y los tomadores de seguros; 6) se actualiza el régimen disciplinario al que están sujetas las entidades financieras; entre otras, con elevación del importe de las multas; 7) se permite que los saldos del fondo de reserva obligatorio de las cooperativas de crédito que se hubieran transformado en otra entidad de crédito puedan integrarse en el capital social de la entidad resultante de la transformación durante el ejercicio 2011; 8) se prevé que los informes que se han de recabar, respectivamente, entre las autoridades de competencia y los supervisores sectoriales tengan carácter determinante para el órgano que los solicita, y 9) se refuerzan los poderes de supervisión de las autoridades, especialmente de la CNMV, y se endurece el régimen disciplinario.

La Ley entró en vigor el 6 de marzo de 2011, salvo ciertas disposiciones concernientes a los seguros privados, que lo harán a partir del 1 de enero de 2013.

CONVENIOS DE PROMOCIÓN DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS. — Se publicó la *Orden PRE/627/2011, de 22 de marzo* (BOE del 25), que sustituye y deroga a la *Orden PRE/3/2007, de 10 de enero*, sobre los convenios de promoción de fondos de titulización de activos para favorecer la financiación empresarial. La norma introduce las siguientes novedades: 1) se atribuye al Tesoro la competencia para exigir una comisión a favor del Estado por la concesión del aval, cuya cuantía se fijará en función del valor nominal de los valores de renta fija avalados y su calificación crediticia previa a tomar en consideración la concesión del aval, y que deberá satisfacer la sociedad gestora del fondo de titulización de activos a cargo o por cuenta de dicho fondo; 2) se retrasa una quincena el plazo de presentación de las solicitudes para facilitar el cumplimiento del nuevo requisito de publicidad previa de la comisión que, en su caso, se aplique para cada convocatoria; 3) el titular de la Dirección General de Política de la Pequeña y Mediana Empresa asume la presidencia de la Comisión de Evaluación, y 4) se habilita a dicha Dirección General para la modificación de los modelos de los convenios.

La Orden entró en vigor el 26 de marzo de 2011.

TARGET2: ACTUALIZACIÓN DE SU NORMATIVA. — Se publicó la *Orientación BCE/2011/2, de 17 de marzo* (DOUE del 1 de abril), que modifica la *Orientación BCE/2007/2, de 26 de abril*, sobre el sistema automatizado transeuropeo de transferencia urgente para la liquidación bruta en tiempo real (TARGET2), con el fin de que cautelarmente el Consejo de Gobierno del BCE pueda facilitar crédito a un día por medio de TARGET2 a ciertas entidades de contrapartida central que carecen de licencia de entidad de crédito. Para ello, deberán cumplir ciertas condiciones; entre ellas, que presten servicios de compensación y liquidación y que, además, estén autorizadas para actuar como entidades de contrapartida central conforme a la legislación interna o a la legislación de la Unión Europea.

Finalmente, se aprovecha para aclarar la remuneración de las cuentas de fondos de garantía que las entidades de contrapartida central (ECC) deben mantener en virtud de las normas reguladoras establecidas. Dichos fondos se remunerarán al tipo de las operaciones principales de financiación menos 15 puntos básicos, mientras que en los demás casos se remunerarán al tipo de depósito.

La Orientación entró en vigor el 3 de abril de 2011 y se aplicó a partir del 11 de ese mes.

ADQUISICIÓN DE BILLETES EN EUROS: MODIFICACIÓN DE SU NORMATIVA. — Se publicó la *Orientación BCE/2011/3, de 18 de marzo* (DOUE del 1 de abril), por la que se modifica la *Orientación BCE/2004/18, de 16 de septiembre*, sobre la adquisición de billetes en euros, con el fin de dar cumplimiento a los postulados de esta norma, que preceptuaba la revisión de esta última Orientación para comienzos de 2008 y cada dos años a partir de entonces. A partir de la entrada en vigor de la norma, el Consejo de Gobierno del BCE decidió retrasar del 1 de enero de 2012 al 1 de enero de 2014 la aplicación del procedimiento único de licitación del Eurosistema para la producción de los billetes en euros.

La Orientación entró en vigor el 20 de marzo de 2011.

ABRIL 2011

RECURSOS PROPIOS DE LAS ENTIDADES FINANCIERAS Y FONDOS DE GARANTÍA DE DEPÓSITOS DE LAS ENTIDADES DE CRÉDITO: MODIFICACIÓN DE LA NORMATIVA. — Se publicó la *Ley 6/2011, de 11 de abril* (BOE del 12), que modificó la *Ley 13/1985, de 25 de mayo*, de coeficientes de inversión, recursos propios y obligaciones de informa-

ción de los intermediarios financieros; la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, y el Real Decreto Legislativo 1298/1986, de 28 de junio, sobre adaptación del derecho vigente en materia de entidades de crédito al de las Comunidades Europeas. Posteriormente, se publicó el *Real Decreto 771/2011, de 3 de junio* (BOE del 4), que modificó el Real Decreto 216/2008, de 15 de febrero, de recursos propios de las entidades financieras, y el Real Decreto 2606/1996, de 20 de diciembre, sobre el FGD de las entidades de crédito.

Desde el punto de vista de la regulación financiera, se destacan los siguientes apartados:

TITULIZACIÓN

La Ley 6/2011 introduce la obligación para las entidades de crédito y para las ESI de cumplir con determinados requisitos para permitirles la exposición a posiciones de titulización, así como para iniciarla. Dichos requisitos, que están detallados en el Real Decreto 771/2011, establecen que una entidad de crédito que no sea originadora, patrocinadora o acreedora original solamente podrá exponerse al riesgo de crédito de una posición de titulización en su cartera de negociación o fuera de ella si la entidad originadora, patrocinadora o acreedora original ha informado de manera explícita a la entidad de crédito de que se dispone a retener, de manera constante, un interés económico neto significativo, que, en cualquier caso, no podrá ser inferior al 5 %. No obstante, existen ciertas excepciones a la aplicación de esta normativa. Además, se establece una serie de obligaciones de seguimiento e información de las entidades que invierten en instrumentos de titulización.

MODIFICACIÓN DE LOS REQUISITOS PARA LA COMPUTABILIDAD DE LAS PARTICIPACIONES PREFERENTES COMO RECURSOS PROPIOS

Con el fin de adecuar el régimen jurídico de las participaciones preferentes de las entidades de crédito a los requerimientos internacionales, se introducen ciertas novedades; entre ellas, se reseñan las siguientes: 1) no podrán contemplar incentivos a la amortización anticipada, y se deberá fijar la remuneración que tendrán derecho a percibir sus tenedores, manteniéndose condicionada a la existencia de beneficios o reservas distribuibiles; 2) se establece la facultad del consejo de administración, u órgano equivalente, de la entidad de crédito emisora o matriz para cancelar, discrecionalmente, cuando lo considere necesario, el pago de la remuneración durante un período ilimitado, sin efecto acumulativo, así como la cancelación del pago si la entidad de crédito emisora o matriz, o su grupo o subgrupo consolidable, no cumple con los requerimientos de recursos propios exigibles, y 3) se establece un mecanismo que asegure la participación de sus tenedores en la absorción de las pérdidas corrientes o futuras de la entidad emisora o dominante, que deberá consignarse con suficiente claridad, y que no menoscabe eventuales procesos de recapitalización.

MODIFICACIÓN DE LOS LÍMITES A LOS GRANDES RIESGOS

Desaparece el límite anterior de que el conjunto de los grandes riesgos no podía superar el 800 % de los recursos propios de la entidad de crédito, así como ciertas excepciones a los límites establecidos en la normativa anterior.

MODIFICACIÓN DE LA POLÍTICA DE GESTIÓN DEL RIESGO DE LIQUIDEZ

Se introduce un cambio sustancial en la política de gestión de riesgos de las entidades de crédito y, en concreto, del riesgo de liquidez. El Banco de España efectuará periódicamente una evaluación de la gestión global de este riesgo y promoverá el desarrollo de sólidas metodologías internas. En sus evaluaciones, tomará en consideración el papel desempeñado por las entidades de crédito en los mercados financieros. El Banco de España detallará la forma y el procedimiento con que llevará a cabo tales evaluaciones. Finalmente, las entidades de crédito ajustarán sus estrategias, políticas internas y límites en relación con el riesgo de liquidez y elaborarán planes de emergencia efectivos, atendiendo a los resultados de los escenarios alternativos que elaboren.

POLÍTICAS DE REMUNERACIÓN
DE LAS ENTIDADES DE CRÉDITO

En consonancia con la transposición de la Directiva 2010/76/UE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 24 de noviembre, las entidades de crédito deberán aplicar ciertos requisitos en materia de remuneraciones a las categorías de empleados cuyas actividades profesionales inciden de manera significativa en su perfil de riesgo, a nivel de grupo, sociedad matriz y filial. Entre otros requisitos, deberá existir una compatibilidad de la política de remuneración con una gestión adecuada y eficaz del riesgo, sin ofrecer incentivos para asumir riesgos que rebasen el nivel de riesgo tolerado por la entidad de crédito.

REFORZAMIENTO
DE LAS COMPETENCIAS DE
LOS SUPERVISORES
Y LA COOPERACIÓN
ENTRE ELLOS

La Ley introduce varias medidas en esta dirección, como son la obligación del Banco de España y de la CNMV de tener en cuenta las repercusiones de sus decisiones sobre la estabilidad financiera de otros Estados miembros, la regulación de los colegios de supervisores y de las decisiones conjuntas en el marco de la supervisión de grupos transfronterizos, y la posibilidad de declarar sucursales como significativas. Además, se introducen nuevas competencias en materia de supervisión y obligaciones adicionales a los organismos supervisores (Banco de España y CNMV).

MODIFICACIÓN
DE LA NORMATIVA DE
LOS FONDOS DE GARANTÍA
DE DEPÓSITOS

El Real Decreto 771/2011, además de introducir las novedades de la Ley 6/2011 en el Real Decreto 216/2008, modificó el Real Decreto 2606/1996 para establecer un nuevo régimen de contribuciones adicionales a estos fondos basado en la remuneración de los propios depósitos. En concreto, los importes de los depósitos cuya remuneración pactada exceda los límites que se detallan en la norma se ponderarán en un 500 % (es decir, un 400 % por encima de la ponderación que determinaría su potencial inclusión en dicha base) a los efectos del cálculo de las aportaciones de las entidades de crédito adheridas a los correspondientes FGD.

Posteriormente, la *CBE 3/2011, de 30 de junio* (BOE del 2 de julio), sobre aportaciones adicionales a los FGD, desarrolló técnicamente la aplicación de los nuevos preceptos introducidos por el Real Decreto 771/2011. Concretamente, estableció dos tipos de normas: unas, dedicadas a identificar qué debe entenderse por remuneración de un depósito ante diferentes supuestos prácticos, y otras, orientadas a regular elementos instrumentales del cálculo de la aportación adicional.

La Ley 6/2011 entró en vigor el 13 de abril de 2011, el Real Decreto 771/2011 lo hizo el 5 de junio de ese año (excepto las salvedades establecidas para los regímenes transitorios establecidos en la norma) y, finalmente, la entrada en vigor de la CBE 3/2011 fue el 4 de julio de 2011.

SISTEMAS DE PAGOS Y DE LIQUIDACIÓN DE VALORES: MODIFICACIÓN DE LA NORMATIVA.—Se publicó la *Ley 7/2011, de 11 de abril* (BOE del 12), por la que se modifican la Ley 41/1999, de 12 de noviembre, sobre sistemas de pagos y de liquidación de valores, y el Real Decreto Ley 5/2005, de 11 de marzo, de reformas urgentes para el impulso a la productividad y para la mejora de la contratación pública.

Su finalidad es la transposición de la Directiva 2009/44/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 6 de mayo de 2009, por la que se modifican la Directiva 98/26/CE, sobre la firmeza de la liquidación en los sistemas de pagos y de liquidación de valores, y la Directiva 2002/47/CE, sobre acuerdos de garantía financiera, en lo relativo a los sistemas conectados y a los derechos de crédito; en especial, para dar reconocimiento a los llamados «sistemas interoperables» y extenderles las normas sobre la firmeza de las liquidaciones de las órdenes de transferencia que se cursen a través de dichos sistemas. Se reseñan a continuación las más significativas.

En lo referente al Real Decreto Ley 5/2005, se incluyen los derechos de crédito como parte de las garantías que pueden utilizarse en el ámbito de las operaciones financieras. No obstante, no podrán ser objeto de garantía financiera los derechos de crédito en los que el deudor sea un consumidor, una pequeña empresa o una microempresa, salvo en el caso de que el beneficiario o el prestador de la garantía sean determinadas entidades reseñadas en el Real Decreto Ley 5/2005.

Finalmente, se modifica la Ley 22/2007, de 11 de julio, de comercialización a distancia de servicios financieros destinados a los consumidores. En concreto, se exige el consentimiento previo del consumidor para que un proveedor pueda utilizar como técnica de comunicación a distancia sistemas automáticos de llamada sin intervención humana o mensajes de fax.

La Ley entró en vigor el 1 de julio de 2011, salvo la modificación de la Ley 22/2007, que lo hizo el 13 de abril de ese año.

FUSIONES DE LAS SOCIEDADES ANÓNIMAS: NORMATIVA COMUNITARIA.—Se publicó la *Directiva 2011/35/UE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 5 de abril* (DOUE del 29), relativa a las fusiones de las sociedades anónimas, con el fin de coordinar en los Estados miembros la protección de los intereses de los socios y de terceros en los casos de fusiones.

En el caso de fusión por absorción, se establece la obligación de presentar un proyecto de fusión, debiendo ser objeto de publicidad por parte de cada una de las sociedades que se fusionen del modo que establece la norma. Además, uno o varios peritos independientes designados o reconocidos por una autoridad judicial o administrativa examinarán el proyecto de fusión y elaborarán un informe escrito destinado a los accionistas.

Respecto a la protección de los acreedores de las sociedades que se fusionan, las legislaciones de los Estados miembros deberán prever un sistema de protección adecuado de sus intereses para las deudas nacidas con anterioridad a la publicación del proyecto de fusión y aún no vencidas en el momento de dicha publicación. Con este fin, deberán tener derecho a obtener garantías adecuadas cuando la situación financiera de las sociedades que se fusionen haga necesaria dicha protección.

Finalmente, los Estados miembros deberán garantizar que los acreedores estén autorizados para dirigirse a la autoridad administrativa o judicial competente a fin de obtener las garantías adecuadas, siempre que puedan demostrar, de forma convincente, que, debido a la fusión, la satisfacción de sus derechos está en juego y que no han obtenido las garantías adecuadas de la sociedad.

La Directiva entró en vigor el 1 de julio de 2011.

MAYO 2011

AGENCIAS DE CALIFICACIÓN CREDITICIA: MODIFICACIÓN DEL REGLAMENTO COMUNITARIO Y APLICACIÓN A NUESTRO ORDENAMIENTO JURÍDICO.—Se publicaron el *Reglamento 513/2011, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 11 de mayo* (DOUE del 31), por el que se modifica el Reglamento 1060/2009, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de septiembre, sobre las agencias de calificación crediticia (ACC), y la *Ley 15/2011, de 16 de junio* (BOE del 17), por la que se modifican determinadas normas financieras para la aplicación del Reglamento 1060/2009, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de septiembre, sobre las ACC.

La principal novedad es la atribución a la nueva Autoridad Europea de Supervisión de Valores y Mercados (AEVM) de la mayoría de las responsabilidades, como alta y baja del registro, y la supervisión permanente de las ACC conjuntamente con las que realice la autoridad competente del Estado miembro de origen de la ACC, mientras que antes tales facultades estaban distribuidas entre el Comité de Responsables Europeos de Reglamentación de Valores (CERV) y, en su caso, la autoridad competente de dicho Estado miembro. En general, cabe reseñar, en relación con la normativa anterior, la reducción de los plazos para examinar la solicitud de registro de una ACC por parte de la AEVM.

Por otro lado, la AEVM queda facultada para que pueda exigir, bien a las ACC, bien a las personas que participan en las actividades de calificación, bien a las entidades calificadas o a terceros vinculados, bien a los terceros a los que las ACC hayan subcontratado funciones o actividades operativas, y a aquellas personas que, de diversa manera, guarden una relación estrecha y sustancial con esas ACC, que le proporcionen cuanta información sea necesaria para desempeñar sus funciones.

El principal objetivo de la Ley 15/2011 es el establecimiento de la obligación de que determinadas entidades financieras utilicen las calificaciones emitidas por las ACC. Además, se realizan los ajustes necesarios en la normativa de dichas entidades para que los respectivos supervisores nacionales colaboren con la AEVM.

Desde el punto de vista de la solvencia, la utilización por parte de las entidades de crédito o de las ESI de calificaciones externas de crédito requerirá que estas hayan sido emitidas o refrendadas por una ACC establecida en la Unión Europea y registrada, conforme a lo dispuesto en el Reglamento 1060/2009. Si se trata de calificaciones de entidades establecidas o de instrumentos financieros emitidos fuera de la Unión Europea, deberán haber sido emitidas por una ACC establecida en un Estado no miembro que haya obtenido una certificación equivalente conforme al Reglamento 1060/2009.

Se requerirá, además, que la ACC sea reconocida por el Banco de España o, en su caso, por la CNMV, de acuerdo con los criterios que establezcan para ello y valorando, en todo caso, la objetividad, independencia, transparencia y continua revisión de la metodología aplicada, así como la credibilidad y aceptación en el mercado de las calificaciones de crédito realizadas por dicha ACC. Finalmente, quedan sujetas al régimen de supervisión, inspección y sanción a cargo de la CNMV, establecido en la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores.

El Reglamento y la Ley entraron en vigor el 1 de junio y el 18 de junio de 2011, respectivamente.

INFORMACIÓN DE LAS INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA (IIC) EXTRANJERAS INSCRITAS EN LA CNMV: MODIFICACIÓN DE LA NORMATIVA.—Se publicó la *Circular 2/2011, de 9 de junio* (BOE del 26), de la CNMV, que sustituye y deroga a la Circular 2/2006, de 27 de junio, de la CNMV, sobre información de las IIC extranjeras inscritas en los registros de la CNMV. La Circular introduce en nuestro ordenamiento los últimos preceptos de la normativa comunitaria, que entró en vigor el pasado 1 de julio.

El nuevo procedimiento de notificación supone que las IIC deberán presentar la documentación pertinente ante la autoridad competente del Estado miembro de origen. Entre dicha documentación se encuentra el escrito de notificación, que contiene, por un lado, los datos de la identificación de la entidad encargada de representar a la IIC ante la CNMV y, por

otro, la información sobre las disposiciones previstas para la comercialización de la IIC en el Estado de acogida. En este sentido, la Circular determina la información específica que la IIC extranjera debe incluir en el escrito de notificación, estableciéndose un modelo normalizado de memoria de comercialización.

Por otra parte, se establece la obligación por parte de la entidad designada de mantener actualizada, por vía telemática, determinada información de la IIC extranjera. Finalmente, se modifican las obligaciones de remisión de documentación de la IIC a la CNMV y se introducen determinados ajustes en las obligaciones de información a inversores, se elimina el requisito de la inscripción en el Registro de la CNMV de compartimentos y se amplía el contenido de la comunicación que se ha de efectuar a la CNMV.

La Circular entró en vigor el 1 de julio de 2011.

CATEGORÍAS DE INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA EN FUNCIÓN DE SU VOCACIÓN INVERSORA: MODIFICACIÓN DE LA NORMATIVA.—Se publicó la *Circular 3/2011, de 9 de junio* (BOE del 27), de la CNMV, que modifica la Circular 1/2009, de 4 de febrero, de la CNMV, sobre las categorías de IIC en función de su vocación inversora.

A efectos de la definición de las categorías de IIC, se modifican los tipos relacionados con los fondos cotizados que pasan a ser IIC cotizadas, para englobar a las SICAV índice cotizadas, creadas por el Real Decreto 749/2010, de 7 de junio, por el que se modifica el Reglamento de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de IIC, aprobado por el Real Decreto 1309/2005, de 4 de noviembre. Las novedades más importantes son: 1) la modificación del cálculo de los porcentajes de inversión que definen las distintas vocaciones inversoras, teniendo en cuenta la exposición total de la IIC (antes se tomaba como base de cálculo el patrimonio de la IIC), y 2) los nuevos supuestos para la determinación de la vocación inversora.

La Circular entró en vigor el 27 de agosto de 2011.

CONTRATOS DE CRÉDITO AL CONSUMO: NUEVA NORMATIVA.—Se publicó la *Ley 16/2011, de 24 de junio* (BOE del 25), de contratos de crédito al consumo, que tiene por objeto incorporar a nuestro ordenamiento jurídico la Directiva 2008/48/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 23 de abril, relativa a los contratos de crédito al consumo, al tiempo que deroga la Ley 7/1995, de 23 de marzo, de crédito al consumo.

Las novedades más importantes son, entre otras: 1) la información básica que ha de figurar en la publicidad, en las comunicaciones comerciales y en los anuncios de ofertas; 2) la información precontractual sobre la que el prestamista y, en su caso, el intermediario de crédito han de informar al consumidor antes de asumir esta cualquier obligación en virtud de un contrato u oferta de crédito; 3) la obligación del prestamista de evaluar la solvencia del prestatario con carácter previo a la celebración del contrato de crédito, para lo cual podrá servirse de la información obtenida por sus propios medios y de la facilitada por el consumidor, incluida la consulta de determinadas bases de datos, y 4) la definición de una nueva fórmula matemática para el cálculo de la tasa anual equivalente, de forma que sea comparable en todos los Estados de la Unión Europea.

La Ley entró en vigor el 25 de septiembre de 2011.

EL SISTEMA DE INFORMACIÓN SOBRE BILLETES EN EUROS.—Se publicó la *Orientación BCE/2011/9, de 30 de junio* (DOUE del 23 de agosto), que modifica la Orientación

BCE/2008/8, de 11 de septiembre. El BCE activará la transmisión diaria de datos (recopilación de datos sobre billetes en euros transmitidos diariamente) en cualquiera de los siguientes casos: 1) si más de un banco central nacional (BCN) informa al BCE de una evolución inhabitual del ciclo del efectivo y si es probable que al menos uno de estos BCN solicite una transferencia especial de billetes en euros en grandes cantidades; 2) si los datos transmitidos mensualmente indican que la emisión bruta de billetes en euros a nivel del Eurosistema excede ciertos umbrales aprobados por el Consejo de Gobierno, y 3) si el Comité de Billetes justifica la activación.

La Orientación entró vigor el 2 de julio de 2011.

DIRECTIVA RELATIVA A LOS GESTORES DE FONDOS DE INVERSIÓN ALTERNATIVOS. — Se publicó la *Directiva 2011/61/UE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio* (DOUE del 1 de julio), relativa a los gestores de fondos de inversión alternativos (en adelante, GFIA), por la que se modifican las directivas 2003/41/CE, de 3 de junio, y 2009/65/CE, de 13 de julio, y los reglamentos 1060/2009, de 16 de septiembre, y 1095/2010, de 24 de noviembre.

La Directiva establece las normas aplicables en lo que se refiere a la autorización, el ejercicio de la actividad y la transparencia de los GFIA que gestionen y/o comercialicen fondos de inversión alternativos (FIA) en la Unión Europea (UE). Su objetivo es el establecimiento de un mercado interior para los GFIA con un marco armonizado y riguroso de regulación y supervisión de sus actividades en la UE, tanto los que tienen su domicilio social en un Estado miembro como los que lo tienen en un tercer país. A este respecto, la Directiva detalla las condiciones para la autorización de los GFIA, que será válida en todos los Estados miembros.

En función de su forma jurídica, los FIA pueden estar gestionados externa o internamente. En el primer caso, el gestor externo deberá ser un GFIA, que será el responsable de garantizar el cumplimiento de la Directiva. Si la forma jurídica del FIA permite una gestión interna y el órgano de gobierno del FIA decide no designar a un GFIA externo, el FIA deberá cumplir todos los requisitos establecidos en la Directiva para los GFIA. No obstante, dicho FIA no estará autorizado para desempeñar funciones de gestor externo de ningún otro FIA.

Por otro lado, se detalla, de manera exhaustiva, una serie de requisitos operativos para el adecuado desarrollo de su actividad, así como la designación de un único depositario para cada FIA, distinto de los GFIA.

Otros aspectos reseñables de la Directiva son las obligaciones de los GFIA que gestionan tipos específicos de FIA. En concreto, para los FIA apalancados se les imponen requisitos especiales de información en relación con el nivel general de apalancamiento utilizado. Por otro lado, se establece una serie de obligaciones de los GFIA gestores de FIA que adquieran el control de sociedades no cotizadas y de emisores.

Finalmente, se recogen las condiciones para el ejercicio de la actividad transfronteriza de los GFIA, y el régimen de sanciones aplicables en caso de infracciones por incumplimiento de lo dispuesto en la Directiva, que deberán ser efectivas, proporcionadas y disuasorias.

La Directiva entró en vigor el 21 de julio de 2011 y será aplicable a partir del 22 de julio de 2013, fecha límite para que los Estados miembros la incorporen en sus ordenamientos jurídicos.

ENTIDADES DE DINERO ELECTRÓNICO: MODIFICACIÓN DE LA NORMATIVA.—Se publicó la *Ley 21/2011, de 26 de julio* (BOE del 27), de dinero electrónico, que establece un nuevo marco regulador de las entidades de dinero electrónico (EDE) y de la emisión de dinero electrónico, como consecuencia de la transposición parcial de la Directiva 2009/110/CE, de 16 de septiembre, sobre el acceso a la actividad de las EDE y su ejercicio, así como sobre la supervisión prudencial de dichas entidades, por la que se modifican las directivas 2005/60/CE, de 26 de octubre, y 2006/48/CE, de 14 de junio, y se deroga la Directiva 2000/46/CE, de 18 de septiembre, y de la experiencia acumulada de estos años.

Las novedades más reseñables son: 1) se matiza la definición de dinero electrónico; 2) se aborda el régimen de emisión y reembolso de dinero electrónico; 3) se introduce la reserva de actividad para emitir dinero electrónico en favor de una serie de entidades que se enumeran en la norma; 4) se establece un régimen jurídico más apropiado en relación con los riesgos que su actividad puede generar potencialmente, siendo la novedad más sustancial la pérdida de la condición de la categoría de entidad de crédito, dado que no pueden aceptar depósitos del público ni otorgar créditos con los fondos recibidos del público; 5) se reduce el capital inicial mínimo a 350.000 euros, desde el millón de euros anterior; 6) se eliminan las limitaciones a las inversiones vigentes de la normativa anterior, si bien persiste la necesidad de salvaguardar de manera adecuada los fondos recibidos a cambio del dinero electrónico emitido, y 6) se establece la posibilidad de que las EDE realicen otras actividades económicas, además de la emisión de dinero electrónico, que antes era su única actividad.

Finalmente, se regula la actividad transfronteriza de las EDE y se otorgan al Banco de España las funciones de supervisión de las EDE: control e inspección, colaboración con autoridades comunitarias, ejercicio de competencias sobre el régimen de participaciones significativas de estas entidades, etc.

La Ley entró en vigor el 28 de julio de 2011.

SISTEMA DE ANOTACIONES EN CUENTA PARA LA DEUDA DEL ESTADO: NUEVOS TITULARES DE CUENTA.—Se publicó la *Orden EHA/2288/2011, de 2 de agosto* (BOE del 18), por la que se modifica la Orden de 19 de mayo de 1987, que desarrolla el Real Decreto 505/1987, de 3 de abril, por el que se dispone la creación de un sistema de anotaciones en cuenta para la deuda del Estado.

El motivo de dicha modificación es prever el otorgamiento de la condición de titular de cuentas en la Central de Anotaciones de Deuda del Estado a los organismos públicos de la Administración General del Estado que no tenían esa condición. De este modo, los organismos que tengan o deseen adquirir deuda del Estado pueden llevar a cabo las operaciones en el mercado de deuda pública sin tener que actuar a través de un intermediario o entidad financiera. La participación en dicho mercado se desarrollará con sujeción a las normas de funcionamiento de dicho mercado y a las establecidas para la liquidación de efectivo en TARGET2-Banco de España.

La norma entró en vigor el 19 de agosto de 2011.

APOYO A LOS DEUDORES HIPOTECARIOS, CONTROL DEL GASTO PÚBLICO, CANCELACIÓN DE DEUDAS CONTRAÍDAS POR LAS ENTIDADES LOCALES Y OTRAS MEDIDAS.—Se publicó el *Real Decreto Ley 8/2011, de 1 de julio* (BOE del 7), de medidas de apoyo a los deudores hipotecarios, de control del gasto público y cancelación de deudas

con empresas y autónomos contraídas por las Entidades Locales, de fomento de la actividad empresarial e impulso de la rehabilitación y de simplificación administrativa.

En relación con los deudores hipotecarios, se reseñan las siguientes novedades: 1) se incrementa el umbral de inembargabilidad cuando el precio obtenido por la venta de la vivienda habitual hipotecada en un procedimiento de ejecución hipotecaria sea insuficiente para cubrir el crédito garantizado; 2) se eleva del 50 % al 60 % del valor de tasación del inmueble el importe por el que el acreedor puede pedir la adjudicación del mismo si en el acto de la subasta no hubiera ningún postor, independientemente de la cuantía de la deuda total; 3) se reduce del 30 % al 20 % el depósito exigido a los postores para participar en una subasta, a fin de facilitar la presencia de los mismos y la mejor adjudicación de los bienes hipotecados.

Más adelante se publicó la *Ley 37/2011, de 10 de octubre* (BOE del 11), de medidas de agilización procesal. Estas son de distinto signo: unas están encaminadas a garantizar derechos fundamentales de los ciudadanos, como ocurre en el caso del orden penal; otras, a optimizar la gestión procesal, suprimiendo trámites innecesarios o sustituyéndolos por otros más breves, y otras, orientadas a limitar el uso abusivo de instancias judiciales.

Las novedades más reseñables son: 1) la reducción del 60 % al 50 % del valor de tasación del inmueble del importe mínimo por el que el acreedor puede pedir la adjudicación del inmueble si en el acto de la subasta no hubiera ningún postor, o por la cantidad que se le deba por todos los conceptos, siempre que sea diferente de la vivienda habitual del deudor; 2) la extensión del sistema del juicio monitorio a los juicios de desahucio por falta de pago, así como la supresión del límite cuantitativo (antes el límite estaba establecido en 250.000 euros), equiparándolo de este modo al proceso monitorio europeo, con el fin de evitar limitaciones de acceso a este procedimiento, y 3) la exclusión del recurso de apelación en los juicios verbales por razón de la cuantía, cuando esta no supere los 3.000 euros.

El Real Decreto Ley entró en vigor el 7 de julio de 2011, y la Ley, el 31 de octubre de ese año.

AGOSTO 2011

BANCO CENTRAL EUROPEO: MODIFICACIÓN DE LA NORMATIVA SOBRE CONTABILIDAD Y ESTADÍSTICAS MONETARIAS.—Se publicaron el *Reglamento BCE/2011/12, del Banco Central Europeo, de 25 de agosto* (DOUE de 3 de septiembre), que modifica el Reglamento BCE/2008/32, del Banco Central Europeo, de 19 de diciembre, relativo al balance del sector de las instituciones financieras monetarias (IFM), y la *Orientación BCE/2011/13, del Banco Central Europeo, de 25 de agosto* (DOUE del 3 de septiembre), que modifica la Orientación BCE/2007/9, del Banco Central Europeo, de 1 de agosto, sobre las estadísticas monetarias y de instituciones y mercados financieros.

El Reglamento introduce dos novedades: por un lado, enumera las nuevas condiciones o criterios de determinación que los fondos del mercado monetario (FMM) deberán cumplir en su totalidad, algunos de los cuales ya se recogían en el Reglamento BCE/2008/32, y, por otro, excluye del grupo de IFM a las EDE, al dejar de tener la condición de entidades de crédito, pasando a clasificarse en la categoría de «otras IFM». Ello obliga a revisar determinadas disposiciones del Reglamento BCE/2008/32. Entre ellas, se suprime la exención de las obligaciones de información estadística de las EDE, que se concedía a las IFM de tamaño reducido, al dejar de pertenecer a esta categoría.

El Reglamento y la Orientación entraron en vigor el 23 de septiembre de 2011.

BANCO CENTRAL EUROPEO: MODIFICACIÓN DE LA NORMATIVA SOBRE LOS INSTRUMENTOS Y PROCEDIMIENTOS DE LA POLÍTICA MONETARIA DEL EUROSISTEMA. — Se publicó la *Orientación BCE/2011/14, de 20 de septiembre* (DOUE del 14 de diciembre), que, además de introducir ciertos cambios en la *Orientación BCE/2000/7, de 31 de agosto*, sobre los instrumentos y procedimientos de la política monetaria del Eurosistema, los unifica en un solo texto, procediendo a la derogación de esta última. También se publicó la *Resolución de 18 de octubre de 2011* (BOE del 27 de diciembre), de la Comisión Ejecutiva del Banco de España, que modifica la de 11 de diciembre de 1998, por la que se aprueban las cláusulas generales aplicables a las operaciones de política monetaria, para adoptar las novedades de la *Orientación* antes citada.

Las novedades más relevantes son: 1) se precisa que todas las medidas discrecionales que el Banco de España adopte sobre el nivel de solvencia de los emisores, de los deudores, de los garantes o de las entidades de contrapartida, en orden a garantizar una gestión prudente del riesgo, se aplicarán y se calibrarán de acuerdo con los principios de proporcionalidad y no discriminación, y 2) se exigen los principios de proporcionalidad y no discriminación a la hora de que el Banco de España excluya, limite o suspenda a la entidad de contrapartida del acceso a las operaciones de política monetaria (operaciones de mercado abierto y facilidades permanentes), tanto sean por razones de prudencia como por un supuesto de incumplimiento.

La *Orientación* y la *Resolución* son aplicables desde el 1 de enero de 2012.

TARGET2: ACTUALIZACIÓN DE SU NORMATIVA. — Se publicaron la *Orientación BCE/2011/15, de 15 de octubre* (DOUE del 26), que modifica la *Orientación BCE/2007/2, de 26 de abril*, sobre el sistema automatizado transeuropeo de transferencia urgente para la liquidación bruta en tiempo real (TARGET2), y la *Resolución de 15 de noviembre de 2011*, de la Comisión Ejecutiva del Banco de España, que modifica la de 20 de julio de 2007, por la que se aprueban las cláusulas generales relativas a las condiciones uniformes de participación en TARGET2-BE, con el fin de adaptarla a la *Orientación* antes citada.

El objetivo fundamental de la norma es el de incluir «motivos de prudencia» entre los criterios por los cuales un banco central nacional (BCN) rechazará las solicitudes de participación en TARGET2, así como entre los motivos para suspender o terminar la participación en TARGET2, sin necesidad de preaviso. También se añaden «motivos de prudencia» entre las causas de suspensión, limitación o terminación del acceso al crédito intradía a un participante, en cuyo caso el BCN lo notificará inmediatamente al BCE y a los otros BCN. Finalmente, se añaden nuevas obligaciones a los participantes en relación con medidas administrativas o restrictivas y a otras cuestiones afines.

La *Orientación* y la *Resolución* se aplicaron a partir del 21 de noviembre de 2011.

UNIFICACIÓN DE LOS FONDOS DE GARANTÍA DE DEPÓSITOS DE LAS ENTIDADES DE CRÉDITO. — Se publicó el *Real Decreto Ley 16/2011, de 14 de octubre* (BOE del 15), modificado por el *Real Decreto Ley 19/2011, de 2 de diciembre* (BOE del 3), por el que se crea el Fondo de Garantía de Depósitos de Entidades de Crédito, que sustituye a los tres fondos existentes. Tiene un doble objetivo: por un lado, la unificación de los fondos en un único Fondo de Garantía de Depósitos de Entidades de Crédito, que mantiene las funciones y rasgos característicos de los que sustituye; en especial, la relativa a su doble naturaleza funcional: la garantía de los depósitos y la posibilidad de realizar actuaciones dirigidas a reforzar la solvencia y el funcionamiento de las entidades. Por otro, el fortalecimiento

de la segunda función indicada del sistema, ampliando las situaciones en las que el Fondo podrá ejecutar sus actuaciones.

En cuanto al primer objetivo, se regulan la creación y la subrogación del nuevo Fondo en todos los derechos y obligaciones de los anteriores, así como su régimen jurídico, su patrimonio y sus órganos de gobierno. En relación con su patrimonio, se incrementan las aportaciones anuales de las entidades de crédito adheridas a él, que suben del 2 % al 3 % de los depósitos a los que se extiende su garantía, en función de la tipología de las entidades de crédito. El régimen de aportaciones tendrá un carácter transitorio hasta el establecimiento de un sistema basado en el perfil del riesgo de cada entidad en el conjunto de la UE.

Respecto al segundo objetivo, se aumentan la capacidad y la flexibilidad de actuación del Fondo en materia de reforzamiento de capital de las entidades. Así, al supuesto antes previsto como base para la adopción por parte del Fondo de medidas preventivas y de saneamiento, se añade la capacidad de ejecutar similares medidas en caso de que se proceda a la reestructuración de una entidad de crédito o que se adopten medidas de apoyo financiero para el reforzamiento de sus recursos propios, todo ello en el marco del plan de actuación aprobado por el Banco de España.

Por último, se mantiene la vigencia del Real Decreto 2606/1996, de 20 de diciembre, sobre Fondos de Garantía de Depósitos de Entidades de Crédito, en lo que no se oponga a lo previsto en el Real Decreto Ley, hasta que el Gobierno apruebe la correspondiente norma de desarrollo del mismo.

El Real Decreto Ley 16/2011 entró en vigor el 15 de octubre de 2011, y el Real Decreto Ley 19/2011 lo hizo el 3 de diciembre de ese año.

TRANSPARENCIA Y PROTECCIÓN DEL CLIENTE DE SERVICIOS BANCARIOS: ACTUALIZACIÓN DE LA NORMATIVA.—Se publicó la *Orden EHA/2899/2011, de 28 de octubre* (BOE del 29), de transparencia y protección del cliente de servicios bancarios, que deroga la Orden de 12 de diciembre de 1989, sobre tipos de interés y comisiones, normas de actuación, información a clientes y publicidad de las entidades de crédito; la de 5 de mayo de 1994, sobre transparencia de las condiciones financieras de los préstamos hipotecarios, y la Orden PRE/1019/2003, de 24 de abril, sobre transparencia de los precios de los servicios bancarios prestados mediante cajeros automáticos. Asimismo, modifica parcialmente la Orden EHA/1608/2010, de 14 de junio, sobre transparencia de las condiciones y requisitos de información aplicables a los servicios de pago.

Las novedades más importantes son: 1) la publicación por parte de las entidades de crédito de las comisiones y de los tipos de interés que habitualmente perciben por los servicios que prestan con mayor frecuencia, así como los gastos repercutidos en dichos servicios, con la novedad adicional de que se presentarán en un formato unificado que establecerá el Banco de España; 2) la actualización de la definición y del cálculo de la tasa anual equivalente (TAE), que iguala, sobre una base anual, el valor actual de todos los compromisos (disposiciones de crédito, reembolsos y gastos) existentes o futuros, asumidos por la entidad y por el cliente; 3) la obligación de las entidades de crédito de facilitar al cliente, de forma gratuita, determinada información precontractual para poder adoptar una decisión informada sobre un servicio bancario y comparar ofertas similares, y 4) la obligación de las entidades de crédito de facilitar gratuitamente al cliente, al menos con frecuencia mensual, el extracto de todos los movimientos producidos en su

cuenta corriente, si los hubiera, con información relativa a la fecha, el concepto y el importe de la operación.

En relación con los créditos y préstamos hipotecarios, se desarrolla una nueva normativa de transparencia en línea con la vigente Ley 16/2011, de 24 de junio, de contratos de crédito al consumo. Las novedades más relevantes son: 1) la «Guía de Acceso al Préstamo Hipotecario», que elaborará el Banco de España; 2) la «Ficha de Información Precontractual» (FIPRE), que las entidades de crédito deberán proporcionar, de forma gratuita, a los clientes que soliciten información sobre los créditos y préstamos hipotecarios que ofertan, y 3) la «Ficha de Información Personalizada» (FIPER), que facilitarán al cliente, igualmente de forma gratuita, una vez que haya entregado a la entidad la información contenida en la FIPRE tras haber obtenido de él la información que se precise sobre sus necesidades de financiación, su situación financiera y sus preferencias.

Finalmente, se regula el régimen de transparencia de la hipoteca inversa, y se regulan los tipos de interés oficiales, conforme a la habilitación incluida en la Ley 26/1988, de 29 de julio, sobre disciplina e intervención de las entidades de crédito.

La Orden entró en vigor, con ciertas salvedades, el 29 de abril de 2012.

RÉGIMEN SOBRE LAS TRANSACCIONES CON EL EXTERIOR: ACTUALIZACIÓN DE SU NORMATIVA. — Se publicaron el *Real Decreto 1360/2011, de 7 de octubre* (BOE del 8), que modifica el Real Decreto 1816/1991, de 20 de diciembre, sobre transacciones económicas con el exterior, y la *Orden EHA/2670/2011, de 7 de octubre* (BOE del 8), que modifica la Orden de 27 de diciembre de 1991. Su objetivo es alinear la regulación española en esta materia a la vigente en la práctica totalidad de los Estados miembros, así como anticiparse a la próxima reforma del Reglamento 924/2009, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de septiembre de 2009, relativo a los pagos transfronterizos en la Comunidad.

Aparte de ciertas mejoras en los aspectos referidos a la acreditación de la condición de residente y no residente, el contenido principal de la reciente regulación es modificar el sistema de declaración a efectos estadísticos de las transacciones económicas con el exterior.

El sistema anterior establecía que las entidades debían identificar las operaciones que suponen un cobro o un pago exterior, exigiendo a los clientes datos para completar la información de las operaciones en que intervenían, así como remitir tal información al Banco de España. Con la nueva normativa se elimina la obligación de remitir aquella información de la que no dispongan de forma inmediata y automatizable. Por otro lado, se incorpora la obligación, para quienes realicen transacciones con el exterior, de suministrar la información que el Banco de España pueda requerirles. De esta manera, la información con fines estadísticos de estas operaciones se obtendrá a través de dos vías: la información automática suministrada por las entidades registradas, y la obtenida a partir de los datos que el Banco de España requiera de los que realicen actos, negocios, transacciones y operaciones con el exterior.

Por último, se mantiene, de forma transitoria, el sistema de declaración actual hasta el 31 de diciembre de 2013, sin perjuicio del cumplimiento de las nuevas obligaciones de información.

El Real Decreto y la Orden entraron en vigor el 1 de junio de 2012.

MERCADO DE VALORES: MODIFICACIÓN DE SU NORMATIVA.—Se publicó la *Ley 32/2011, de 4 de octubre* (BOE del 5), que modifica la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, que, entre otros aspectos, tiene por objeto la reforma del sistema de compensación, liquidación y registro de valores.

Las novedades más relevantes son: 1) se introduce la obligación de que Iberclear cuente, al menos, con un comité de auditoría, un comité de riesgos y un comité de nombramientos y remuneraciones; 2) se desarrolla un nuevo régimen regulatorio para las entidades de contrapartida central (ECC), de forma que, además de los requisitos establecidos para su autorización, se introducen otros nuevos, como la exigencia de un reglamento interno y, al igual que Iberclear, contar con un comité de auditoría, un comité de riesgos y un comité de nombramientos y remuneraciones; 3) se establece la obligación de que intervenga una ECC para las operaciones de renta variable negociadas de forma multilateral tanto en un mercado secundario oficial como en un sistema multilateral de negociación, y 4) se eliminan los mecanismos actuales de aseguramiento en la entrega en los sistemas de registro, compensación y liquidación de valores, y el actual sistema de control basado en las referencias de registro para la renta variable. En contrapartida, se introduce la unificación de los sistemas de registro por medio de saldos de la renta variable, la renta fija y la deuda pública representada mediante anotaciones en cuenta, cuyo contenido se desarrollará reglamentariamente.

La Ley entró en vigor el 6 de octubre de 2011.

INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA: MODIFICACIÓN DE SU NORMATIVA.—Se publicó la *Ley 31/2011, de 4 de octubre* (BOE del 5), que modifica la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de instituciones de inversión colectiva (IIC) para adaptarla a la reciente normativa comunitaria.

Se resaltan las siguientes novedades: 1) se introducen ciertas mejoras técnicas y diversas precisiones en cuanto a los requisitos de acceso y ejercicio de la actividad de las IIC; 2) se establece el pasaporte comunitario para la gestión transfronteriza de los fondos de inversión, como prevé la Directiva 2009/65/CE; 3) se simplifica el régimen de comercialización transfronteriza dentro del ámbito de la UE; 4) se sustituye el folleto simplificado por un nuevo documento informativo, denominado «el documento con los datos fundamentales para el inversor»; 5) se fortalecen los mecanismos de cooperación, consulta, intercambio de información y secreto profesional entre las autoridades supervisoras competentes, de modo similar a lo establecido para las entidades de crédito; 6) se otorga la posibilidad de que las IIC puedan ceder en garantía parte de los activos incluidos en su patrimonio, mejorando así sus posibilidades de financiación, especialmente mediante acuerdos marco de compensación contractual, y 7) se permite a las SGIIC la posibilidad de comercializar acciones o participaciones de IIC, bien a través de agentes o apoderados, bien mediante entidades autorizadas para la prestación de servicios de inversión o a través de otras SGIIC.

La Ley entró en vigor el 6 de octubre de 2011.

REFORMA DE LA LEY CONCURSAL.—Se publicó la *Ley 38/2011, de 10 de octubre* (BOE del 11), de reforma de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal, que introduce una serie de modificaciones con el fin de corregir errores de enfoque detectados en la práctica, y de actualizar la normativa a la vista de la experiencia y de la aplicación de la misma. Las novedades más importantes son: 1) la apertura de vías alternativas que buscan el equilibrio entre la viabilidad de la empresa y la necesaria garantía judicial, el impulso de los medios

electrónicos, así como la simplificación y la agilización procesal; 2) la profundización en las alternativas al concurso, denominados «institutos preconcursales», ofreciendo a los concursados una solución más ágil y económica a sus crisis, a través de acuerdos de refinanciación con los acreedores, siempre que respondan a un plan de viabilidad que permita la continuidad de la actividad profesional o empresarial en el corto y medio plazo, y con anterioridad a la declaración del concurso, y 3) la incorporación a nuestro ordenamiento jurídico del llamado «privilegio del dinero nuevo», que se concreta en considerar como créditos contra la masa el 50 % de los créditos que supongan nuevos ingresos al concursado y que hayan sido concedidos en el marco de un acuerdo de refinanciación con los acreedores, siendo los primeros en atenderse en caso de posterior liquidación de la entidad.

La Ley entró en vigor el 1 de enero de 2012.

NOVIEMBRE 2011

ENTIDADES DE CRÉDITO: MODIFICACIÓN DE LA NORMATIVA DE DETERMINACIÓN Y CONTROL DE LOS RECURSOS PROPIOS MÍNIMOS.—Se publicó la *CBE 4/2011, de 30 de noviembre* (BOE del 9 de diciembre), por la que se modifica la CBE 3/2008, de 22 de mayo, sobre determinación y control de los recursos propios mínimos. La Circular termina la transposición de la normativa comunitaria vigente en materia de recursos propios. Además, se avanza en la adaptación de nuestra regulación prudencial a los nuevos criterios establecidos por el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea, en lo que se ha venido llamando «Basilea III».

Entre las novedades más relevantes, cabe reseñar las siguientes: 1) se precisa que las entidades de crédito no podrán crear en el momento de la emisión de acciones expectativa alguna de que el capital social será objeto de recompra, rescate o amortización; 2) se desarrolla el nuevo régimen jurídico de las participaciones preferentes, conforme a las novedades introducidas por el Real Decreto 771/2011; 3) se precisan las condiciones de las financiaciones subordinadas recibidas por la entidad de crédito como elemento integrante de los recursos propios; 4) se incluyen los instrumentos de deuda obligatoriamente convertibles, y los emitidos de acuerdo con lo previsto en la disposición transitoria tercera del Real Decreto Ley 2/2011, de 18 de febrero, sobre reforzamiento del sistema financiero, dentro de la composición de los recursos propios, siempre que cumplan ciertos requisitos, y 5) se introducen ciertas precisiones en las ponderaciones de riesgo de los bonos garantizados, que, en general, continuarán recibiendo una ponderación de riesgo en función de la que se asigne a los activos o exposiciones de riesgo que sirven de garantía a dichos bonos.

En relación con la titulización, se introducen dos novedades: 1) la figura de la retitulización, que es la titulización en la que el riesgo asociado a un conjunto de exposiciones subyacentes está dividido en tramos y, al menos, una de las exposiciones subyacentes es una posición en una titulización, y 2) los requerimientos adicionales de recursos propios por razón de negligencia u omisión de la diligencia debida de la entidad de crédito que se haya expuesto al riesgo de una posición de titulización. En este caso, la entidad aplicará, mientras concorra tal circunstancia, una ponderación de riesgo adicional proporcionada, no inferior al 250 % de la ponderación de riesgo, y aumentará progresivamente, con un límite máximo del 1.250 % con cada incumplimiento subsiguiente apreciado por el Banco de España.

Otra de las novedades es el cambio sustancial en la política de gestión del riesgo de liquidez. En este sentido, las entidades deberán ajustar sus estrategias y políticas internas en

relación con dicho riesgo, así como elaborar planes de emergencia efectivos, atendiendo un conjunto adecuado de horizontes temporales, incluido el intradía, con objeto de garantizar que las entidades de crédito mantengan un nivel apropiado de liquidez. Asimismo, adoptarán herramientas de reducción del riesgo de liquidez, en particular un sistema de límites y colchones de liquidez que permitan afrontar diversos escenarios de tensión, y una estructura de financiación y un acceso a fuentes de financiación adecuadamente diversificadas. Estas medidas se someterán a revisión periódicamente.

Finalmente, se desarrollan las nuevas políticas y prácticas de remuneración incorporadas en la normativa mediante el Real Decreto 771/2011 y se introducen otras para concluir la transposición de la Directiva 2010/76/UE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 24 de noviembre.

Salvo puntuales excepciones, la Circular entró en vigor el 31 de diciembre de 2011.

ENTIDADES DE CRÉDITO: MODIFICACIÓN DE LAS NORMAS DE INFORMACIÓN FINANCIERA PÚBLICA Y RESERVADA.—Se publicó la *CBE 5/2011, de 30 de noviembre* (BOE del 9 de diciembre), que modifica la *CBE 4/2004, de 22 de diciembre*, sobre normas de información financiera pública y reservada, y modelos de estados financieros.

A partir de la entrada en vigor de esta norma, las entidades de crédito publicarán anualmente, tanto a nivel individual como consolidado, información cualitativa y cuantitativa sobre el mercado hipotecario, las financiaciones a la construcción, a la promoción inmobiliaria y a la adquisición de viviendas, así como la relativa a los activos recibidos en pago de deudas correspondiente a negocios en España con los datos referidos a cada 30 de junio. Esta información se hará pública por el mismo canal que se utilice para cumplir con las obligaciones de información al mercado en materia de solvencia o en su página en Internet.

Por su parte, en la memoria de las cuentas anuales las entidades informarán sobre las políticas y estrategias que hayan establecido para hacer frente a las financiaciones de recuperación problemática destinadas a financiar proyectos inmobiliarios, incluyendo el desarrollo urbanístico y edificación posterior.

La información contendrá todos aquellos aspectos relevantes acerca de la situación y perspectivas de recuperación de la liquidez de esta clase de activos financieros, incluidas, en su caso, las de las garantías reales tomadas para su cobertura. Asimismo, las entidades de crédito informarán sobre las políticas y estrategias que hayan establecido para hacer frente a los activos inmobiliarios adjudicados o recibidos en pago de deudas. La información incluirá todos los aspectos relevantes acerca de la estrategia seguida para la recuperación de la liquidez de esta clase de activos, a fin de facilitar una mejor comprensión de los riesgos e incertidumbres que rodean esta clase de activos.

La Circular entró en vigor el 10 de diciembre de 2011, y lo referente a las cuentas anuales se aplicó, por primera vez, en las cuentas anuales correspondientes al 31 de diciembre de 2011, salvo lo establecido para los nuevos estados reservados, que, excepcionalmente, se podían enviar al Banco de España antes del 31 de marzo de 2012.

CREADORES DE MERCADO DE LA DEUDA DEL ESTADO: MODIFICACIÓN DE LA NORMATIVA.—Se publicó la *Resolución de 29 de noviembre de 2011* (BOE del 1 de diciembre), de la Dirección General del Tesoro y Política Financiera, por la que se modifica la de 18 de

noviembre de 2008, que establece las condiciones de actuación de los creadores de mercado de deuda pública del Reino de España.

Las novedades más reseñables son: 1) la introducción de una mayor flexibilidad a la hora de calcular la participación de los creadores de mercado en la segunda vuelta de las subastas de bonos y obligaciones del Estado, y 2) la modificación de la obligación de tiempo de permanencia de las cotizaciones en las pantallas de los mercados regulados o sistemas multilaterales de negociación para responder a las prácticas habituales del mercado internacional y, por tanto, homogeneizar las condiciones de cotización del mercado de bonos y obligaciones.

La Resolución entró en vigor el 1 de diciembre de 2011.

INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA: MODIFICACIÓN DE LAS NORMAS CONTABLES, CUENTAS ANUALES Y ESTADOS DE INFORMACIÓN RESERVADA. —Se publicó la *Circular 4/2011, de 16 de noviembre, de la CNMV* (BOE del 6 de diciembre), por la que se modifica parcialmente la Circular 4/2008, de 11 de septiembre, de la CNMV, sobre el contenido de los informes trimestrales, semestral y anual de las IIC y del estado de posición.

Con motivo de la sustitución del folleto simplificado por los datos fundamentales para el inversor (DFI), se adapta cierta información que actualmente figura en la información pública periódica para que se encuentre en línea con lo previsto en los DFI. En concreto, dicha información se refiere a la ratio de gastos (conocida hasta ahora como TER o *Total Expense Ratio*), expresados en porcentaje sobre su patrimonio medio, a la que se da una nueva definición, y la comisión de gestión sobre resultados, la cual deberá ser informada de manera independiente.

Por otro lado, se incluye la obligación de que las gestoras informen de la existencia de costes derivados del servicio de análisis, de las circunstancias y de otra información relevante, que hayan motivado, en su caso, la creación de una IIC o compartimento de propósito especial, así como, en caso de disolución y liquidación de los FII, de los aspectos más relevantes de este proceso.

En cuanto a la operativa con instrumentos derivados, se establece la obligación de las IIC de detallarla en la información pública periódica. Adicionalmente, deberán especificar el método elegido para la medición de la exposición total al riesgo de mercado (compromiso, VaR absoluto o VaR relativo), así como de los niveles de VaR máximo, mínimo, medio y del apalancamiento existente al final del período de referencia.

La Circular entró en vigor el 31 de diciembre de 2011.

CONTRATOS DE CRÉDITO AL CONSUMO: ACTUALIZACIÓN DE LA NORMATIVA COMUNITARIA. —Se publicó la *Directiva 2011/90/UE, de la Comisión, de 14 de noviembre* (DOUE del 15), que modifica la parte II del anexo I de la Directiva 2008/48/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 23 de abril, relativa a los contratos de crédito al consumo.

La nueva Directiva establece supuestos adicionales para calcular la TAE, dado que los supuestos establecidos en la Directiva 2008/48/CE son insuficientes, y ya no se ajustan en determinadas circunstancias a la situación comercial del mercado. En concreto, se introducen nuevos supuestos en los créditos de duración indefinida. En estos casos, a efectos

de cálculo de la TAE, se presumirá que: 1) el crédito se concede por un período de un año desde la fecha de la disposición de fondos inicial; 2) el consumidor devuelve el crédito en doce plazos mensuales iguales, y 3) el pago final realizado por el consumidor liquida el saldo de capital, intereses y otros gastos. Finalmente, se regulan nuevos supuestos para los créditos con duración determinada.

Los Estados miembros adaptarán sus ordenamientos jurídicos al contenido de la nueva Directiva antes del 31 de diciembre de 2012, y las disposiciones mediante las que lo hagan se aplicarán a partir del 1 de enero de 2013.

DICIEMBRE 2011

BANCO CENTRAL EUROPEO: MODIFICACIÓN DEL COEFICIENTE DE RESERVAS MÍNIMAS. — Se publicó el *Reglamento 1358/2011, del BCE (BCE/2011/26), de 14 de diciembre* (DOUE del 21), por el que se modifica el Reglamento 1745/2003 (BCE/2003/9), de 12 de septiembre, relativo a la aplicación de las reservas mínimas. Se mantiene un coeficiente de reserva del 0 % para los siguientes pasivos: 1) depósitos a plazo a más de dos años; 2) depósitos disponibles con preaviso de más de dos años; 3) cesiones temporales, y 4) valores distintos de acciones a más de dos años. Asimismo, se reduce del 2 % al 1 % el coeficiente de reserva para todos los demás pasivos incluidos en la base de reservas, con el fin de mejorar la provisión de liquidez a las entidades de contrapartida en las operaciones de política monetaria del Eurosistema.

El Reglamento entró en vigor el 24 de diciembre de 2011 y empezó a aplicarse a partir del período de mantenimiento que comenzó el 18 de enero de 2012.

EMPRESAS DE SERVICIOS DE INVERSIÓN: MODIFICACIÓN DE LA NORMATIVA DE SOLVENCIA Y DE LAS NORMAS CONTABLES. — Se publicó la *Circular 5/2011, de 12 de diciembre, de la CNMV* (BOE del 15), que modifica la Circular 12/2008, de 30 de diciembre, sobre solvencia de las ESI y sus grupos consolidables, y la Circular 7/2008, de 26 de noviembre, sobre normas contables, cuentas anuales y estados de información reservada de las ESI, sociedades gestoras de IIC y sociedades gestoras de entidades de capital-riesgo.

Las novedades más reseñables son: 1) se modifica la naturaleza relativa a las financiaciones subordinadas recibidas por las ESI y las financiaciones subordinadas de duración indeterminada, que deberán cumplir condiciones similares a las exigidas a las entidades de crédito, e introduce instrumentos distintos a los anteriores que deben cumplir una serie de requisitos para poder ser computables como recursos propios; 2) se introducen las exigencias establecidas en la Circular para la cobertura del riesgo de tipo de cambio, del riesgo de liquidación y del riesgo sobre materias primas, y 3) se introducen ciertas modificaciones en los modelos internos para el cálculo de las exposiciones dentro de la cartera de negociación, y se recogen las políticas de remuneración en términos similares a los comentados para las entidades de crédito.

Finalmente, se introduce una serie de modificaciones técnicas necesarias para una aplicación más eficiente de la Circular 7/2008, aclarando y precisando algunos conceptos y modificando otros para facilitar la aplicación de las normas contables. Entre otras, las referidas al fondo de comercio, a las coberturas de inversiones netas en un negocio en el extranjero, a la identificación de activos no financieros deteriorados y a los activos no corrientes mantenidos para la venta.

La Circular entró en vigor el 1 de enero de 2012.

EMPRESAS DE SERVICIOS DE INVERSIÓN: FOLLETO INFORMATIVO DE TARIFAS Y CONTENIDO DE LOS CONTRATOS-TIPO.—Se publicó la *Circular 7/2011, de 12 de diciembre, de la CNMV* (BOE del 24), sobre folleto informativo de tarifas y contenido de los contratos-tipo. La Circular completa el nuevo marco regulatorio en el ámbito de las relaciones entre clientes minoristas y entidades prestadoras de servicios de inversión, resultante de la Directiva 2004/39/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 21 de abril de 2004, relativa a los mercados de instrumentos financieros (MIFID).

La novedad más destacable es el desarrollo del régimen de transparencia con los clientes, en ciertos aspectos, como los siguientes: 1) el establecimiento de la forma de elaboración y su remisión electrónica de los folletos informativos de tarifas máximas aplicables a clientes minoristas; 2) la concreción de las bases de cálculo y conceptos de algunas de las operaciones más habituales que se prestan a los clientes minoristas; 3) el desarrollo de los contenidos obligatorios en el ámbito de los contratos-tipo, una vez que no existe el control previo de la CNMV respecto a su contenido, regulando expresamente aquellos aspectos que la práctica supervisora y las reclamaciones y consultas de clientes han puesto de manifiesto que requerían de mayor transparencia y no eran adecuadamente comprendidos por los inversores, y 4) en relación con la publicidad, la puesta a disposición de los clientes o potenciales clientes tanto de los folletos informativos de tarifas como de los contratos-tipo en todas sus oficinas de atención a clientes, incluidos los agentes externos, y en su página web, en sitio de fácil acceso.

La Circular entrará en vigor el 24 de junio de 2012.

MODIFICACIÓN DE LAS NORMAS CONTABLES DE LAS SOCIEDADES RECTORAS DE LOS MERCADOS SECUNDARIOS OFICIALES, CON LA EXCLUSIÓN DEL BANCO DE ESPAÑA, DE LAS ENTIDADES RECTORAS DE LOS SISTEMAS MULTILATERALES DE NEGOCIACIÓN, DE LA SOCIEDAD DE SISTEMAS Y DE OTRAS ENTIDADES.—Se publicó la *Circular 6/2011, de 12 de diciembre, de la CNMV* (BOE del 23), por la que se modifica la Circular 9/2008, de 10 de diciembre, sobre normas contables, estados financieros de información reservada y pública, y cuentas anuales de las sociedades rectoras de los mercados secundarios oficiales, con la exclusión del Banco de España, de las entidades rectoras de los sistemas multilaterales de negociación, de la Sociedad de Sistemas, de las entidades de contrapartida central (ECC), de la Sociedad de Bolsas, de las sociedades que tengan la titularidad de todas las acciones de organismos rectores de los mercados secundarios oficiales y de sistemas multilaterales de negociación, y de otros sistemas de compensación y liquidación de los mercados que se creen al amparo de lo previsto en la Ley del Mercado de Valores.

Se recogen, por primera vez, los modelos de estados financieros intermedios consolidados públicos y de cuentas anuales consolidadas. Igualmente, se actualizan los modelos de estados financieros consolidados reservados.

Se introducen diversas mejoras de carácter técnico en la estructura de los datos contenidos en los modelos de estados financieros y de información complementaria, así como en los procedimientos, plazos y formalidades de remisión y publicación de la información.

Finalmente, se reestructuran los desgloses de la información reservada sobre ingresos, siendo los cambios más reseñables la adición de un nuevo segmento dedicado a la actividad de compensación y contrapartida central en previsión de que se constituyan en territorio español ECC en un futuro próximo, así como la reordenación de los restantes

segmentos de ingresos y la reagrupación de algunos de ellos con segmentos afines dentro de una misma actividad operativa.

La Circular entró en vigor el 1 de enero de 2012.

MEDIDAS URGENTES EN MATERIA PRESUPUESTARIA, TRIBUTARIA Y FINANCIERA PARA LA CORRECCIÓN DEL DÉFICIT PÚBLICO.—Se publicó el *Real Decreto Ley 20/2011, de 30 de diciembre* (BOE del 31), de medidas urgentes en materia presupuestaria, tributaria y financiera para la corrección del déficit público. Desde el punto de vista de la regulación financiera, se destacan los siguientes apartados.

Respecto al ejercicio indirecto de la actividad financiera de las cajas de ahorros, contemplado en el Real Decreto Ley 11/2010, de 9 de julio, se preveía que las cajas de ahorros podían desarrollar su objeto propio como entidad de crédito a través de una entidad bancaria a la que aportaron todo su negocio financiero. Además, se contemplaba el supuesto de que, si la caja de ahorros redujera su participación de modo que no alcanzara el 50 % de los derechos de voto de la entidad de crédito, debía renunciar a la autorización para actuar como entidad de crédito y proceder a su transformación en una fundación. Esta norma modifica dicho supuesto, de modo que la renuncia y posterior transformación deberán realizarla cuando deje de ostentar el control, en los términos previstos en el artículo 42 del Código de Comercio.

En relación con los sistemas institucionales de protección (SIP) formados por cajas de ahorros, se precisa que la entidad central deberá ser una sociedad anónima y habrá de estar controlada conjuntamente por todas ellas.

El Real Decreto Ley entró en vigor el 1 de enero de 2012.

SISTEMA EUROPEO DE BANCOS CENTRALES: MODIFICACIÓN DEL RÉGIMEN JURÍDICO DE LA CONTABILIDAD Y DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA.—Se publicó la *Orientación BCE/2011/27, de 21 de diciembre* (DOUE del 24 de enero), que modifica la Orientación BCE/2010/20, de 11 de noviembre, sobre el régimen jurídico de la contabilidad y de la información financiera en el Sistema Europeo de Bancos Centrales (SEBC).

Dada la diversidad de operaciones de política monetaria, se introducen ciertas aclaraciones en el anexo IV de la Orientación BCE/2010/20, «Composición y criterios de valoración del balance», en el sentido de que determinadas provisiones relativas a las operaciones de política monetaria pueden variar y no constituyen necesariamente provisiones del Eurosistema.

La Orientación entró en vigor el 31 de diciembre de 2011.

BANCO CENTRAL EUROPEO: NUEVAS EXIGENCIAS DE INFORMACIÓN EN MATERIA DE ESTADÍSTICAS EXTERIORES.—Se publicó la *Orientación BCE/2011/23, de 9 de diciembre de 2011* (DOUE de 3 de marzo), sobre las exigencias de información estadística del BCE en materia de estadísticas exteriores, que sustituye a la Orientación BCE/2004/15, de 16 de julio. Se introducen nuevas modificaciones: 1) se mantienen las estadísticas anteriores y se añade una nueva, la estadística mensual de envíos transfronterizos de billetes en euros; 2) se aumenta el desglose sectorial de la estadística de balanza de pagos; 3) se mantienen los mismos criterios que los descritos en la normativa anterior en cuanto a la calidad de la información estadística, aunque se permite utilizar estimaciones óptimas basadas en sólidos métodos estadísticos para aquellos datos que tengan un tamaño insignificante o desdeña-

ble para la zona del euro, o para los datos que no puedan recopilarse a un coste razonable, siempre que el valor analítico de las estadísticas no se vea perjudicado, y 4) se aumentan los plazos de transmisión de los datos que los BCN deben facilitar al BCE.

La Orientación entró en vigor el 1 de marzo de 2012.

ENERO 2012

DEUDA DEL ESTADO: CONDICIONES DE EMISIÓN DURANTE 2012 Y ENERO DE 2013. — Se publicaron la *Orden ECC/41/2012, de 16 de enero*, por la que se dispone la creación de deuda del Estado durante el año 2012 y enero de 2013 y se delegan determinadas facultades en el Secretario General del Tesoro y Política Financiera (BOE del 17), y las *resoluciones de 18 y de 23 de enero de 2012, de la Secretaría General del Tesoro y Política Financiera* (BOE del 23 y del 27), por las que se disponen determinadas emisiones de letras del Tesoro, bonos y obligaciones del Estado y se publica el calendario de subastas para este ejercicio y el mes de enero siguiente. En general, se mantienen los instrumentos y las técnicas de emisión vigentes. Por tanto, se continúa emitiendo mediante subastas ordinarias y especiales (ofertas competitivas y no competitivas), así como mediante otros procedimientos.

En relación con las letras del Tesoro, como en años anteriores, se publica el calendario de subastas que se van a realizar durante 2012 y enero de 2013, en el que se señalan las fechas de las subastas ordinarias y el plazo de las letras, fijando las emisiones y la convocatoria de las subastas de forma simultánea con la publicación del calendario. No obstante, por razones de demanda o de política de emisiones, el Tesoro podría efectuar subastas adicionales. Al igual que en 2011, se subastarán letras a tres, seis, doce y dieciocho meses de forma regular y con periodicidad mensual, manteniéndose la agrupación de las emisiones en vencimientos mensuales para facilitar su liquidez.

Respecto a los bonos y obligaciones del Estado, también se publica el calendario de subastas que se van a realizar durante 2012 y enero de 2013, en el que se señalan las fechas de las subastas ordinarias y el plazo, fijando las emisiones y la convocatoria de las subastas de forma simultánea con la publicación del calendario. Los criterios y procedimientos de emisión son, básicamente, los vigentes en 2011.

La Orden entró en vigor el 17 de enero de 2012, y las resoluciones, el 19 y el 24 de enero de ese año, respectivamente.

FEBRERO 2012

BANCO DE ESPAÑA: CAMBIOS TEMPORALES EN LOS CRITERIOS DE ADMISIBILIDAD DE LOS ACTIVOS DE GARANTÍA EN LAS OPERACIONES DE POLÍTICA MONETARIA. — Se publicó la *Resolución de 15 de febrero de 2012, de la Comisión Ejecutiva del Banco de España* (BOE del 17), sobre cambios temporales en los criterios de admisibilidad de los activos de garantía en las operaciones de política monetaria del Banco de España. En este sentido, conforme a los acuerdos del Consejo de Gobierno del Banco Central Europeo (BCE) de 9 de febrero de 2012, el Banco de España amplió temporalmente los criterios de admisibilidad de activos de garantía establecidos en las «Cláusulas generales aplicables a las operaciones de política monetaria», aprobadas por la Resolución de la Comisión Ejecutiva del Banco de España de 11 de diciembre de 1998.

De este modo, se admitirán como activos de garantía de las operaciones de política monetaria los préstamos al corriente de pago a empresas no financieras y a organismos del sector público, que no sean hipotecarios, denominados en euros o en otras de las principales divisas, cuyo riesgo de crédito estimado, según la valoración realizada por el Banco

de España a partir de fuentes fiables, tenga una probabilidad de impago igual o inferior al 0,4 % en un horizonte temporal de un año. En un momento posterior, podrán también ser admitidos los préstamos anteriores que cumplan ciertas condiciones adicionales.

La Resolución entró en vigor el 17 de febrero de 2012.

SANEAMIENTO DEL SECTOR FINANCIERO. — Se publicó el *Real Decreto Ley 2/2012, de 3 de febrero* (BOE del 4), de saneamiento del sector financiero. La norma pretende conseguir tres objetivos: 1) el saneamiento de los balances de las entidades de crédito, afectados negativamente por el deterioro de sus activos vinculados al sector inmobiliario; 2) la creación de incentivos que propicien un ajuste adecuado y eficiente del exceso de capacidad, y 3) el fortalecimiento de la gobernanza de las entidades resultantes de los procesos de integración. De esta forma, se pretende restaurar la confianza en el sistema financiero español y facilitar una recuperación del crédito. A continuación se hace un resumen sucinto de las normas más relevantes del Real Decreto Ley.

MEDIDAS PARA
EL SANEAMIENTO
DE LOS BALANCES DE
LAS ENTIDADES DE CRÉDITO

Respecto a la actividad en España de las entidades de crédito, se establecen nuevas provisiones y mayores exigencias de recursos propios para cubrir el deterioro de las financiaciones y de los activos adjudicados o recibidos en pago de deudas relacionados con el suelo para promoción inmobiliaria y con las construcciones o promociones inmobiliarias existentes a final del año 2011. Se trata de un saneamiento específico y extraordinario de una cartera concreta de activos y, por tanto, no afecta a los nuevos créditos para promoción inmobiliaria que se concedan con posterioridad al 31 de diciembre de 2011, excepto si son refinanciaciones de préstamos preexistentes.

Para estos activos que sean clasificados como riesgo normal, se constituirá, por una sola vez, una cobertura genérica del 7 % de su saldo vivo a 31 de diciembre de 2011. El importe de dicha cobertura podrá ser utilizado por las entidades, exclusivamente, para la constitución de las coberturas específicas que resulten necesarias como consecuencia de la reclasificación posterior como activos dudosos o subestándar de cualesquiera de dichas financiaciones o de la adjudicación o recepción de activos en pago de dichas deudas. Para determinar el deterioro de los que sean clasificados como riesgo distinto del normal, les serán de aplicación las reglas de estimación contenidas en el anejo I del Real Decreto Ley. A su vez, se establece una cobertura mínima, con independencia de la antigüedad en el balance, del 60 % para el suelo para promoción inmobiliaria y del 50 % para construcciones o promociones inmobiliarias en curso.

Por otro lado, se introducen exigencias adicionales de recursos propios. Así, según la normativa anterior, las entidades de crédito debían contar, con carácter general, con un capital principal de, al menos, el 8 % de sus exposiciones totales ponderadas por riesgo. A partir de la entrada en vigor de la norma, para las financiaciones y para los activos adjudicados o recibidos en pago de deudas relacionados con el suelo para promoción inmobiliaria y con las construcciones o promociones inmobiliarias especiales deberán contar con un exceso adicional por el importe que resulte de los cálculos previstos en el anejo II del Real Decreto Ley.

Estos requisitos de provisiones y de capital deberán cumplirse antes del 31 de diciembre de 2012, salvo para aquellas entidades que lleven a cabo procesos de integración.

PROCESOS DE INTEGRACIÓN

Las entidades de crédito que lleven a cabo estos procesos durante el ejercicio 2012 dispondrán de 12 meses desde la autorización de la operación de integración para dar cumplimiento a los requerimientos previstos anteriormente. También podrán acogerse a este

régimen los iniciados a partir del 1 de septiembre de 2011, debiendo cumplir ciertos requisitos establecidos en la norma.

POLÍTICA DE REMUNERACIONES
EN LAS ENTIDADES DE CRÉDITO
QUE RECIBAN APOYO
FINANCIERO PÚBLICO
PARA SU SANEAMIENTO
O REESTRUCTURACIÓN

En cuanto a las entidades de crédito participadas mayoritariamente por el FROB, los administradores y los directivos no percibirán, durante el ejercicio 2012, retribución variable ni beneficios discrecionales de pensiones. La retribución variable correspondiente a los ejercicios en los que subsista el apoyo financiero público, de los administradores y directivos de entidades que, sin hallarse mayoritariamente participadas por el FROB, hayan recibido apoyo financiero del mismo, se diferirá tres años y estará condicionada a la obtención de los resultados que justifiquen su percepción, conforme al cumplimiento del plan elaborado en su día para la obtención del citado apoyo, circunstancia cuya concurrencia deberá ser apreciada por el Banco de España.

REFORMAS DEL FROB

Se modifica el Real Decreto Ley 9/2009, de 26 de junio, sobre reestructuración bancaria y reforzamiento de los recursos propios de las entidades de crédito, para introducir ciertas reformas en el FROB. En concreto: 1) se reduce de cinco a tres años el plazo máximo de desinversión que tiene el FROB para los títulos representativos del capital adquiridos a las entidades emisoras mediante su enajenación a través de los procedimientos competitivos establecidos en la normativa anterior; 2) se suprime la posibilidad que tenía el FROB de desinvertir, en el plazo de uno o dos años, los títulos representativos del capital adquiridos a las entidades emisoras a favor de terceros inversores propuestos por la entidad beneficiaria de su actuación; 3) se amplían los instrumentos que puede adquirir el FROB en el marco de las medidas de apoyo a procesos de integración de entidades de crédito, y 4) se establece expresamente que los títulos emitidos y adquiridos por el FROB sean computables como recursos propios básicos y como capital principal.

MODIFICACIONES DEL RÉGIMEN
JURÍDICO DE LAS CAJAS
DE AHORROS QUE REALIZAN
LA ACTIVIDAD FINANCIERA
A TRAVÉS DE UNA ENTIDAD
BANCARIA

Se introducen ciertas modificaciones en el Real Decreto Ley 11/2010, de 9 de julio, de órganos de gobierno y otros aspectos del régimen jurídico de las cajas de ahorros, en relación con el régimen establecido para aquellas que realizan el ejercicio indirecto de la actividad financiera a través de una entidad bancaria. En concreto: 1) se simplifica su estructura organizativa, reduciendo los órganos de gobierno a la asamblea general; 2) se ajusta el número de miembros de los órganos de gobierno, así como la periodicidad de sus sesiones atendiendo a la dimensión económica y a la actividad de la entidad; 3) se establece un límite a la disposición de los excedentes que obtengan las cajas de ahorros; 4) se introducen disposiciones para simplificar el funcionamiento, periodicidad y forma de convocatoria de las asambleas generales, y 5) se les exime expresamente del cumplimiento de las obligaciones referidas a servicios de atención al cliente, que, en todo caso, deberán ser cumplidas por la entidad bancaria a través de la cual ejerzan su actividad.

TRANSFORMACIÓN
DE UNA CAJA DE AHORROS EN
UNA FUNDACIÓN DE CARÁCTER
ESPECIAL

Se introduce un nuevo supuesto para que las cajas de ahorros pierdan su condición de entidades de crédito y se transformen en una fundación especial. A partir de la entrada en vigor de la norma, pierden tal condición cuando la caja reduzca su participación de modo que no alcance el 25 % de los derechos de voto de la entidad bancaria, aunque mantenga una posición de control. Estos supuestos también son de aplicación a las cajas de ahorros que, de forma concertada, ejerzan en exclusiva su objeto como entidades de crédito a través de una entidad bancaria controlada conjuntamente por todas ellas, formando un sistema institucional de protección (SIP).

OTRAS NOVEDADES

Se modifican ligeramente las características que deben reunir, para formar parte del capital principal, los instrumentos obligatoriamente convertibles en acciones ordinarias contemplados

por la disposición transitoria tercera del Real Decreto Ley 2/2011. El cambio esencial es que se permite alargar, desde 2014 a 2018, el momento en que deben convertirse necesariamente en acciones ordinarias. Además, se permite que su ratio de conversión no sea fija desde el principio, siempre que esté predeterminado el nominal máximo que se debe entregar. Finalmente, se facilita la gestión de las garantías financieras que otorgan las entidades financieras a favor del Banco de España, del BCE o de otros BCN de la Unión Europea.

El Real Decreto Ley entró en vigor el 4 de febrero de 2012.

RÉGIMEN SOBRE LAS TRANSACCIONES CON EL EXTERIOR: ACTUALIZACIÓN DE SU NORMATIVA.—Se publicó la *CBE 1/2012, de 29 de febrero* (BOE del 6 de marzo), sobre normas para la comunicación de las transacciones económicas con el exterior, que sustituye a la CBE 15/1992, de 22 de julio, sobre normas para la comunicación al Banco de España de las operaciones entre residentes y no residentes, y a la CBE 1/1994, de 25 de febrero, sobre cuentas de no residentes abiertas en España, y operaciones con billetes y efectos. Su finalidad es adaptar las normas de comunicación al Banco de España de dichas operaciones por parte de las entidades registradas al nuevo régimen de declaración de las transacciones económicas con el exterior, establecido en el Real Decreto 1360/2011, de 7 de octubre.

Las entidades registradas que estuviesen obligadas a facilitar la información requerida en las CBE 15/1992, de 22 de julio, y 1/1994, de 25 de febrero, deberán seguir declarándola hasta la correspondiente al 31 de diciembre de 2013 (fecha en la que quedan derogadas), junto con las nuevas obligaciones establecidas en la CBE 1/2012.

ENTIDADES DE CRÉDITO: MODIFICACIÓN DE LAS NORMAS DE INFORMACIÓN FINANCIERA PÚBLICA Y RESERVADA.—Se publicó la *CBE 2/2012, de 29 de febrero* (BOE del 6 de marzo) (corrección de errores, en el BOE del 14), por la que se modifica la CBE 4/2004, de 22 de diciembre, sobre normas de información financiera pública y reservada, y modelos de estados financieros. Su finalidad es adaptarla a los requerimientos establecidos en el Real Decreto Ley 2/2012, de 3 de febrero, de saneamiento del sector financiero. La norma establece que los activos inmobiliarios adjudicados o recibidos en pago de deudas por las entidades de crédito y que cuenten con una antigüedad en balance superior a 36 meses deben tener un porcentaje de cobertura de, al menos, el 40 %. Dicha previsión se incorpora al tratamiento general recogido en la sección IV del anejo IX, para no limitarla a las financiaciones y a los activos adjudicados o recibidos en pago de deudas relacionados con el suelo para promoción inmobiliaria y con las construcciones o promociones inmobiliarias existentes al final del año 2011.

Se modifica, asimismo, la composición de las clases de riesgo en que deben clasificarse las operaciones incluidas en la categoría de riesgo normal, para incluir dentro de la categoría de «riesgo medio-alto» las financiaciones y los activos adjudicados o recibidos en pago de deudas relacionados con el suelo para promoción inmobiliaria y con las construcciones o promociones inmobiliarias, aun cuando cuenten con garantía real.

La Circular entró en vigor el 7 de marzo de 2012.

MEDIDAS URGENTES PARA LA REFORMA DEL MERCADO LABORAL.—Se publicó el *Real Decreto Ley 3/2012, de 10 de febrero* (BOE del 11), de medidas urgentes para la reforma del mercado laboral. Desde el punto de vista de la regulación financiera, el Real

Decreto Ley, en su disposición adicional séptima, viene a complementar lo dispuesto en el Real Decreto Ley 2/2012, de 3 de febrero, de saneamiento del sector financiero, respecto al establecimiento de un régimen específico de remuneraciones aplicable a los administradores y directivos de entidades de crédito que reciban apoyo financiero público para su saneamiento y reestructuración. Concretamente, el establecimiento de ciertas limitaciones en las indemnizaciones que se han de percibir por terminación de sus contratos, y la introducción de supuestos adicionales en relación con la extinción/suspensión del contrato de administradores o directivos de entidades de crédito por razón de imposición de sanciones.

El Real Decreto Ley entró en vigor el 12 de febrero de 2012.

MARZO 2012

FACULTADES DE LAS AUTORIDADES EUROPEAS DE SUPERVISIÓN: MODIFICACIÓN DE DETERMINADAS NORMAS FINANCIERAS. — Se publicó el *Real Decreto Ley 10/2012, de 23 de marzo* (BOE del 24), por el que se modifican determinadas normas financieras en relación con las facultades de las Autoridades Europeas de Supervisión. Su finalidad es adaptar el esquema nacional de supervisión al nuevo marco europeo de supervisión, de forma que nuestro país actúe de manera coordinada con las nuevas Autoridades Europeas de Supervisión, así como con el resto de Estados miembros.

Las novedades más relevantes son las siguientes: 1) se introduce la obligación de cooperación de las autoridades supervisoras españolas de las diferentes entidades financieras (Banco de España, CNMV y Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones) con sus homólogas europeas (Autoridad Bancaria Europea, Autoridad Europea de Valores y Mercados, y Autoridad Europea de Seguros y Pensiones de Jubilación, respectivamente), así como con la Junta Europea de Riesgo Sistémico, y 2) se debe facilitar a dichas autoridades toda la información que necesiten para el desempeño de sus funciones, otorgadas por la normativa europea.

El Real Decreto Ley entró en vigor el 24 de marzo de 2012.

MEDIDAS URGENTES DE PROTECCIÓN DE DEUDORES HIPOTECARIOS SIN RECURSOS. — Se publicó el *Real Decreto Ley 6/2012, de 9 de marzo* (BOE del 10), de medidas urgentes de protección de deudores hipotecarios sin recursos. Tiene por objeto establecer medidas conducentes a procurar la reestructuración de la deuda hipotecaria de quienes padecen extraordinarias dificultades para atender su pago, así como mecanismos de flexibilización de los procedimientos de ejecución hipotecaria.

MEDIDAS CONDUCENTES A PROCURAR LA REESTRUCTURACIÓN DE LA DEUDA HIPOTECARIA

El modelo de protección diseñado gira en torno a la elaboración de un Código de Buenas Prácticas (en adelante, el Código) para la reestructuración viable de las deudas con garantía hipotecaria sobre la vivienda habitual, que se complementa con la adopción de un conjunto de medidas fiscales. Al Código podrán adherirse, voluntariamente, las entidades de crédito y demás entidades que, de manera profesional, realizan la actividad de concesión de préstamos o créditos hipotecarios. Se aplicará a los deudores que se encuentren situados dentro del umbral de exclusión (en los términos en que lo define el Real Decreto Ley) que tengan préstamos o créditos concedidos para la compraventa de viviendas, cuyo precio de adquisición no hubiera excedido de ciertos tramos de valores, y que estén vigentes a la fecha de su entrada en vigor.

El Código incluye tres fases de actuación. Entre ellas, incluye la posibilidad de facilitarle al deudor un plan que incluya un conjunto de medidas tendentes a favorecer el pago de la deuda, hasta llegar a que las entidades acepten la dación en pago como medio liberatorio definitivo de la deuda. En este supuesto, las familias podrán permanecer en su vivienda durante un plazo de dos años satisfaciendo una renta asumible.

Por otra parte, el Real Decreto Ley introduce, básicamente, dos novedades en relación con los procedimientos de ejecución hipotecaria de la vivienda habitual del deudor, que serán de aplicación general, incluyendo al colectivo sujeto al Código. El primero tiende a simplificar el procedimiento de ejecución extrajudicial, y el segundo amplía las ayudas a los inquilinos previstas en el Plan de Vivienda y Rehabilitación 2009-2011 para las personas que hubieran sido objeto de una resolución judicial de lanzamiento como consecuencia de procesos de ejecución hipotecaria.

El Real Decreto Ley entró en vigor el 11 de marzo de 2012.

MEDIDAS TRIBUTARIAS Y ADMINISTRATIVAS DIRIGIDAS A LA REDUCCIÓN DEL DÉFICIT PÚBLICO.— Se publicó el *Real Decreto Ley 12/2012, de 30 de marzo* (BOE del 31), por el que se introducen diversas medidas tributarias y administrativas dirigidas a la reducción del déficit público. La norma complementa las medidas recogidas en el Real Decreto Ley 20/2011, de 30 de diciembre, de medidas urgentes en materia presupuestaria, tributaria y financiera para la corrección del déficit público. Desde el punto de vista de la regulación financiera, se destacan los siguientes apartados.

En lo relativo al sistema financiero, se establece para el ICO —a efectos de determinación y control de sus recursos propios mínimos— una ponderación de riesgo del 20 % para las exposiciones frente a las entidades financieras de los Estados miembros de la Unión Europea, cualquiera que sea su vencimiento original o residual.

El grueso del resto de las medidas se centra en el ámbito del impuesto sobre sociedades, aprobado por el Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo. En concreto, para los períodos impositivos de los años 2012 y 2013 se introducen ciertas modificaciones, como son las siguientes: 1) la reducción del límite anual máximo de la deducción del fondo de comercio; 2) la reducción del límite anual máximo de la deducción de la diferencia entre el precio de adquisición de la participación por parte de la entidad adquirente y los fondos propios de la entidad transmitente; 3) la reducción del límite máximo de las deducciones para incentivar la realización de determinadas actividades, y 4) el establecimiento de un importe mínimo del pago fraccionado para los sujetos pasivos cuyo importe neto de la cifra de negocios en los doce meses anteriores sea, al menos, de 20 millones de euros.

Con carácter indefinido, se incorporan ciertas medidas, como: 1) el establecimiento de carácter no deducible para aquellos gastos financieros derivados de deudas con entidades del grupo, destinadas a la adquisición, a otras entidades del grupo, de participaciones en el capital o fondos propios de cualquier tipo de entidades, o a la realización de aportaciones en el capital o fondos propios de otras entidades del grupo, salvo que el sujeto pasivo acredite que existen motivos económicos válidos para la realización de dichas operaciones; 2) la limitación general en la deducción de gastos financieros netos equivalente al 30 % del beneficio operativo del ejercicio, y 3) la eliminación, de forma progresiva, de la libertad de amortización con mantenimiento de empleo, que se hace extensible al IRPF, al tiempo que se determina la tributación de la renta obtenida en la posterior transmisión del bien que hubiera sido objeto de dicha amortización acelerada.

Finalmente, se establece una declaración tributaria especial para determinadas rentas, de forma que los contribuyentes que sean titulares de bienes o derechos que no se correspondan con las rentas declaradas en el IRPF o, en su caso, en el impuesto sobre sociedades o en el impuesto sobre la renta de no residentes, podrán presentar una de-

claración adicional (prevista en este Real Decreto Ley) con el objeto de regularizar su situación tributaria.

El Real Decreto Ley entró en vigor el 31 de marzo de 2012.

MECANISMO EXTRAORDINARIO DE FINANCIACIÓN PARA EL PAGO A LOS PROVEEDORES DE LAS ENTIDADES LOCALES Y DE LAS COMUNIDADES AUTÓNOMAS.—Se publicaron el *Real Decreto Ley 4/2012, de 24 de febrero* (BOE del 25), por el que se determinan obligaciones de información y procedimientos necesarios para establecer un mecanismo de financiación para el pago a los proveedores de las Entidades Locales, y el *Real Decreto Ley 7/2012, de 9 de marzo* (BOE del 10), por el que se crea el Fondo para la Financiación de los Pagos a Proveedores, modificado este último por el *Real Decreto Ley 10/2012, de 23 de marzo* (BOE del 24).

El Real Decreto Ley 4/2012 tiene por objeto habilitar las condiciones necesarias para permitir que las Entidades Locales puedan cancelar las obligaciones pendientes de pago con sus proveedores, derivadas de la contratación de obras, suministros o servicios, mediante el establecimiento de un mecanismo extraordinario de financiación, al que también pueden acogerse las Comunidades Autónomas. Por su parte, el Real Decreto Ley 7/2012 crea el Fondo para la Financiación de los Pagos a Proveedores y regula las condiciones de ejecución de las operaciones destinadas al pago de las obligaciones pendientes de las Entidades Locales y, en su caso, de las Comunidades Autónomas que se hayan acogido al citado mecanismo de financiación.

El Real Decreto Ley 4/2012 y el Real Decreto Ley 7/2012 entraron en vigor el 26 de febrero y el 11 de marzo de 2012, respectivamente.

SOCIEDADES DE CAPITAL: SIMPLIFICACIÓN DE LAS OBLIGACIONES DE INFORMACIÓN Y DE DOCUMENTACIÓN DE LAS FUSIONES Y DE LAS ESCISIONES.—Se publicó el *Real Decreto Ley 9/2012, de 16 de marzo* (BOE del 17), sobre simplificación de las obligaciones de información y documentación de fusiones y escisiones de sociedades de capital, por el que se modifican el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, y la Ley 3/2009, de 3 de abril, de modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles. Su finalidad es transponer al Derecho español la Directiva 2009/109/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de septiembre de 2009, por la que se modifican las directivas 77/91/CEE, 78/855/CEE y 82/891/CEE, del Consejo, y la Directiva 2005/56/CE en lo que se refiere a las obligaciones de información y documentación en el caso de las fusiones y escisiones.

Como novedades más significativas, cabe reseñar las siguientes: 1) se potencian la página web y las comunicaciones electrónicas, haciéndose obligatoria su creación en las sociedades cotizadas; 2) se permite que el balance de fusión pueda ser sustituido por el informe financiero semestral si se trata de sociedades anónimas cotizadas, y se garantiza el derecho de oposición de los acreedores a la fusión en relación con los créditos existentes antes del depósito del proyecto de fusión en el Registro Mercantil; 3) se establecen nuevos supuestos en los que no resulta necesario el informe elaborado por expertos independientes para valorar las aportaciones no dinerarias en la constitución o en los aumentos de capital de las sociedades anónimas, y 4) se introducen ciertas modificaciones en la redacción de las normas relativas al derecho de separación de los socios en los casos de fusión transfronteriza, y de traslado al extranjero del domicilio social.

El Real Decreto Ley entró en vigor el 18 de marzo de 2012.

2 ÍNDICE SISTEMÁTICO DE MATERIAS OBJETO DE NUEVA REGULACIÓN

Materias	Fecha de la norma	Boletín Económico
1 SEBC, BCE Y BANCO DE ESPAÑA		
a) Política monetaria		
Banco Central Europeo: modificación de la normativa sobre los instrumentos y procedimientos de la política monetaria del Eurosistema	20.9.2011	Ene 2012
Banco Central Europeo: modificación del coeficiente de reservas mínimas	14.12.2011	Ene 2012
Banco de España: cambios temporales en los criterios de admisibilidad de los activos de garantía en las operaciones de política monetaria	15.2.2012	Abr 2012
b) Sistemas de pagos		
TARGET2: actualización de su normativa	17.3.2011 15.10.2011	Jul-Ago 2011 Ene 2012
Adquisición de billetes en euros: modificación de su normativa	18.3.2011	Jul-Ago 2011
Sistema de información sobre billetes en euros	30.6.2011	Oct 2011
Régimen sobre las transacciones con el exterior: actualización de su normativa	7.10.2011 29.2.2012	Ene 2012 Abr 2012
c) Otras áreas		
Banco Central Europeo: modificación de la normativa sobre contabilidad y estadísticas monetarias	25.8.2011	Oct 2011
Sistema Europeo de Bancos Centrales: modificación del régimen jurídico de la contabilidad y de la información financiera	21.12.2011	Abr 2012
Banco Central Europeo: nuevas exigencias de información en materia de estadísticas exteriores	9.12.2011	Abr 2012
2 INSTITUCIONES FINANCIERAS		
Ley de Economía Sostenible	4.3.2011	Abr 2011
Facultades de las autoridades europeas de supervisión: modificación de determinadas normas financieras	23.3.2012	Abr 2012
a) Entidades de crédito		
Medidas para el reforzamiento del sistema financiero	18.2.2011	Abr 2011
Modificación de la normativa de determinación y control de los recursos propios mínimos	30.11.2011	Ene 2012
Modificación de las normas de información financiera pública y reservada	30.11.2011 29.2.2012	Ene 2012 Abr 2012
Unificación de los fondos de garantía de depósitos	14.10.2011	Ene 2012
Transparencia y protección del cliente de servicios bancarios: actualización de la normativa	28.10.2011	Ene 2012
Saneamiento del sector financiero	3.2.2012	Abr 2012
b) Empresas de servicios de inversión		
Modificación de la normativa de solvencia y de las normas contables	21.1.2011 12.12.2011	Abr 2011 Ene 2012
Folleto informativo de tarifas y contenido de los contratos-tipo	12.12.2011	Ene 2012
c) Instituciones de inversión colectiva		
Operaciones con instrumentos derivados	21.12.2010	Abr 2011
Información de las instituciones de inversión colectiva extranjeras inscritas en la CNMV: modificación de la normativa	9.6.2011	Jul-Ago 2011
Categorías de instituciones de inversión colectiva en función de su vocación inversora: modificación de la normativa	9.6.2011	Jul-Ago 2011
Modificación de la normativa de las instituciones de inversión colectiva	4.10.2011	Ene 2012
Modificación de las normas contables, cuentas anuales y estados de información reservada	16.11.2011	Ene 2012

Materias	Fecha de la norma	Boletín Económico
d) Otras instituciones		
Convenios de Promoción de Fondos de Titulización de Activos	22.3.2011	Abr 2011
Agencias de calificación crediticia: modificación del reglamento comunitario y aplicación a nuestro ordenamiento jurídico	11.5.2011	Jul-Ago 2011
Entidades de dinero electrónico: modificación de la normativa	26.7.2011	Oct 2011
Modificación de las normas contables de las sociedades rectoras de los mercados secundarios oficiales, con la exclusión del Banco de España, de las entidades rectoras de los sistemas multilaterales de negociación, de la Sociedad de Sistemas y de otras entidades	12.12.2011	Ene 2012
3 MERCADO DE VALORES		
a) Mercado de deuda pública		
Condiciones de emisión durante 2011 y enero de 2012	10.1.2011 20.1.2011 24.1.2011	Abr 2011
Sistema de anotaciones en cuenta para la deuda del Estado: nuevos titulares de cuenta	2.8.2011	Oct 2011
Creadores de mercado de la deuda del Estado: modificación de la normativa	29.11.2011	Ene 2012
Condiciones de emisión durante 2012 y enero de 2013	16.1.2012 18.1.2012 23.1.2012	Abr 2012
b) Mercados de valores privados		
Mercados secundarios oficiales de futuros, opciones y otros instrumentos financieros derivados: nuevo reglamento	21.12.2010	Abr 2011
Sistemas de pagos y de liquidación de valores: modificación de la normativa	11.4.2011	Jul-Ago 2011
4 LEGISLACIÓN FINANCIERA DE LA UNIÓN EUROPEA		
Medidas de lucha contra la morosidad en las operaciones comerciales: modificación de la normativa comunitaria	16.2.2011	Abr 2011
Fusiones de las sociedades anónimas: normativa comunitaria	5.4.2011	Jul-Ago 2011
Directiva relativa a los gestores de fondos de inversión alternativos	8.6.2011	Oct 2011
Contratos de crédito al consumo: actualización de la normativa comunitaria	14.11.2011	Ene 2012
5 NORMAS FISCALES Y OTRAS MATERIAS		
Contratos de crédito al consumo: nueva normativa	24.6.2011	Jul-Ago 2011
Apoyo a los deudores hipotecarios, control del gasto público, cancelación de deudas contraídas por las Entidades Locales y otras medidas	1.7.2011 10.10.2011	Oct 2011 Ene 2012
Reforma de la Ley Concursal	10.10.2011	Ene 2012
Medidas urgentes en materia presupuestaria, tributaria y financiera para la corrección del déficit público	30.11.2011	Ene 2012
Medidas urgentes para la reforma del mercado laboral	10.2.2012	Abr 2012
Medidas urgentes de protección de deudores hipotecarios sin recursos	9.3.2012	Abr 2012
Mecanismo extraordinario de financiación para el pago a los proveedores de las Entidades Locales y de las Comunidades Autónomas	24.2.2012	Abr 2012
Sociedades de capital: simplificación de las obligaciones de información y de documentación de las fusiones y de las escisiones	16.3.2012	Abr 2012
Medidas de lucha contra la morosidad en las operaciones comerciales: modificación de la normativa	30.3.2012	Abr 2012

